

2025년 02월 18일 | 키움증권 리서치센터

 은행 Overweight | 산업분석

주주환원과 PBR 목표 시간은 내 편

은행 Analyst 김은갑 egab@kiwoom.com
RA 손예빈 yebin.son@kiwoom.com



Contents



| | |
|---|-----------|
| 시간은 내 편 | 2 |
| I. 주주환원과 PBR | 3 |
| > PBR 목표설정의 기준 | 3 |
| > 은행주 PBR, 밸류업 이전인 2023년부터 상승 | 4 |
| > 시간이 필요하지만 일부 은행주는 PBR 1배 기대 | 6 |
| II. 주주환원과 ROE | 9 |
| > ROE 변동폭 축소 | 9 |
| > 주주환원 강화는 ROE에도 긍정적 | 10 |
| III. 시간을 내 편으로 | 12 |
| IV. 은행주 투자지표 | 13 |
| > 종목별 투자지표 | 13 |
| > Global Banking Data | 14 |
| 기업분석 | 17 |
| > 신한지주 (055550) | 18 |
| > KB금융 (105560) | 23 |
| > 하나금융 (086790) | 28 |
| > 우리금융 (316140) | 33 |
| > 기업은행 (024110) | 38 |
| > BNK금융 (138930) | 42 |
| > JB금융 (175330) | 47 |
| > DGB금융 (139130) | 52 |
| Compliance Notice | |
| ■ 당사는 02월 18일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 '우리금융지주'의 발행주식을 1%이상 보유하고 있으며, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 1%이상 보유하고 있지 않습니다. | |
| ■ 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. | |
| ■ 동 자료의 금융투자분석자는 자료작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다. | |
| ■ 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. | |

시간은 내 편

>>> 주주환원율과 PBR

은행주 PBR을 결정하는 중요 변수는 일차적으로 ROE라 할 수 있다. 그러나 한국은행주는 장기간 PBR과 ROE의 괴리가 커졌다. 규제가 이슈가 되는 시기에는 두 변수가 반대로 움직이기도 하면서 저평가가 장기간 고착화되었다. 2023년 하반기부터 은행주 PBR이 상승하기 시작한 것은 주주환원율 상승이 주요 원인이라 판단한다. 은행주 자본이 커지면서 ROE 변동성은 과거 대비 축소되어 있고, 향후에도 큰 폭의 상승을 기대하긴 어려워 보인다.

주주환원율은 일정 수준 이상으로 상승하기 시작할 때 은행주 PBR에 큰 영향력이 생기는 것으로 보인다. 일본 은행주도 주주환원율이 일정 수준을 넘어서면서 PBR 반응강도가 높아졌다. 한국 은행주는 이제야 주주환원율이 의미 있는 수준이 된 것으로 판단된다. 의미 있는 수준이라는 것은 주주환원이라는 특징만으로도 투자할만한 주식으로 시장에서 인정받는 수준이라 할 수 있다.

ROE의 중요성이 낮아졌다는 것은 아니다. ROE가 높아야 자본비율관리나 자산성장 측면에서 용이하다. 자본비율이나 성장을 관리가 용이해야 주주환원 강화여력도 커진다. 즉 ROE는 주주환원율에 영향을 미치게 된다. 다만 ROE 수준에 비해서는 현재 PBR이 너무 낮아 지금은 주주환원율이 보다 활용하기 용이한 PBR의 잣대가 될 수 있다.

>>> 은행주 투자의견 비중확대

주주환원 강화는 이익증가나 자본비율 상승 등의 재무적 성과가 주주의 효익이 될 수 있는 연결고리라 할 수 있다. 과거와 달리 재무적 성과가 주주에게 효익을 주기 시작했고, 주주환원율 상승과 함께 PBR이 상승하고 있다. 은행주 PBR 상승이 ROE에 부합하는 적정 수준에서 출발한게 아니라 주주환원 덕에 ROE에 맞는 PBR 수준을 이제 찾기 시작한 셈으로 상승여력은 크다고 할 수 있다. 주주환원율 상승은 좋게 말하면 예측가능성이 높을 정도로 일정한 폭으로 계획대로 진행될 것이다. 관점에 따라서는 느리게 느껴질 수 있다. 시간을 내 편으로 두면 수익을 누릴 수 있을 것이다. 은행업종 투자의견 비중확대를 유지한다.

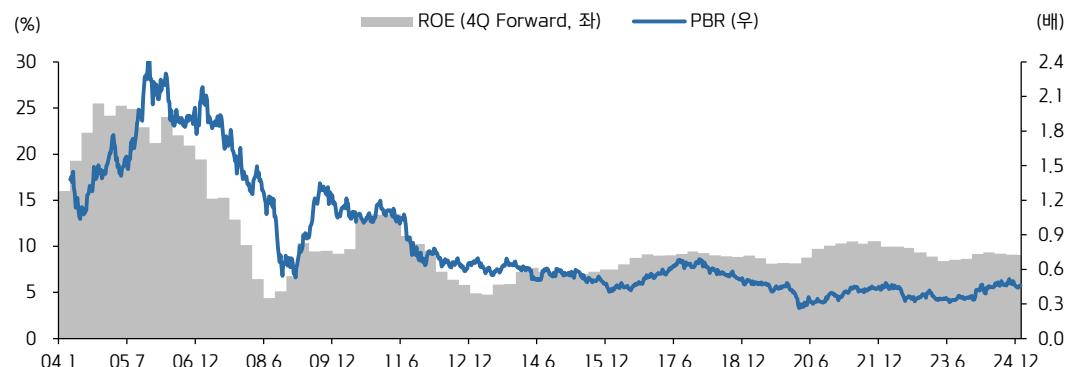
I. 주주환원과 PBR

>> PBR 목표설정의 기준

은행주 PBR의 결정요인은 기본적으로 ROE라 할 수 있다. 그런데 은행주 자산규모가 커지면 ROE의 변화폭이 크지 않게 되고 일반적으로 PBR의 변화도 작아지게 된다. 자산규모가 커지면서 대출 등 자산증가율도 둔화되고, 자본이 커진 결과 어느 정도의 손익변화로는 ROE에 큰 영향을 미치지 못하기 때문이다. 이익증가율이 낮아지고 ROE 변동폭이 크지 않을 시기에는 주주환원이나 M&A 등이 주가 또는 PBR에 더 중요한 변수가 되기도 한다.

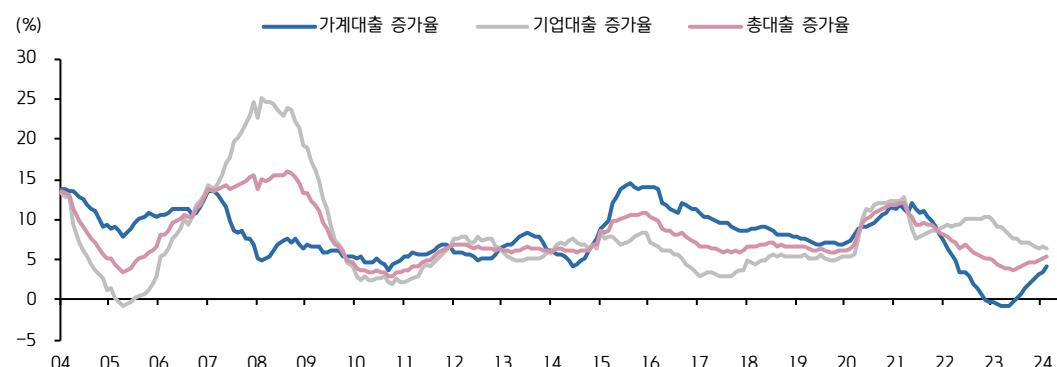
지난 20년간 은행주 ROE, PBR 추이를 보면 시간이 흐를수록 ROE 변동성이 점차 축소되고 PBR이 좁은 Band에 얹혀 있는 현상을 볼 수 있다. 최근 10여년 간의 추이를 보면 ROE가 상승 또는 유지되는 국면에도 PBR은 하락하여 반대로 움직이는 경우도 있었다. 규제에 의한 투자심리 악화가 장기화된 영향도 컸다. 2024년 은행주 주가가 꽤 상승했지만 장기 추이는 Band에서 크게 벗어난 모양은 아니다. ROE 수준에 맞는 PBR을 찾아 가기 시작한 정도라 할 수 있다.

은행주 ROE 및 PBR 추이



자료: 기움증권 리서치센터

은행권 대출증가율 추이

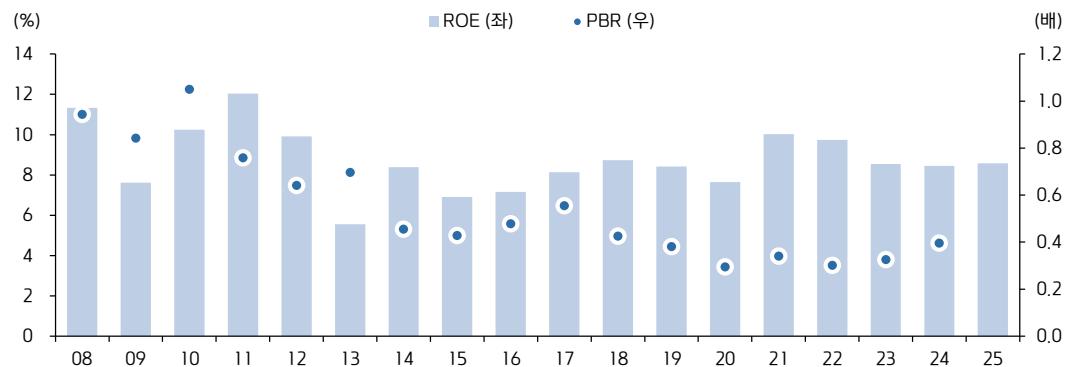


자료: 한국은행, 기움증권 리서치센터

>>> 은행주 PBR, 밸류업 이전인 2023년부터 상승

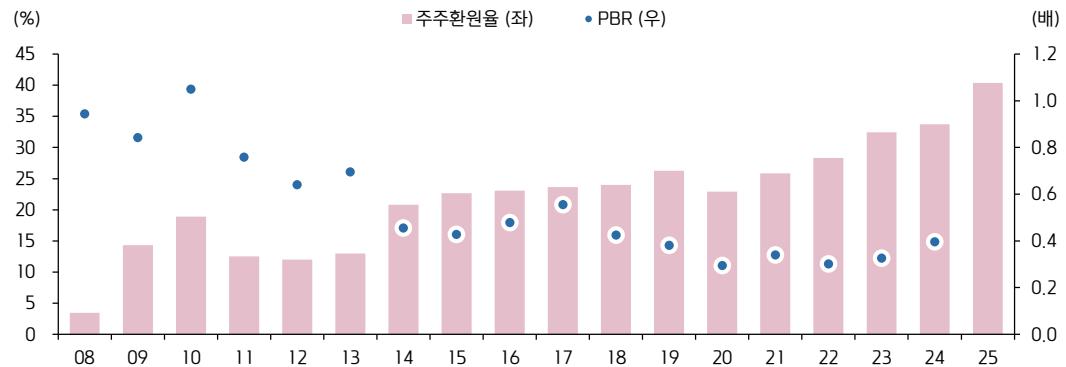
코로나 이후 은행주 ROE는 높아졌지만 PBR는 크게 반응하지 않다가 2023~2024년 주주환원율 상승과 함께 PBR이 상승했다. 밸류업이라는 테마와 함께 상승한 것으로 보이지만 실은 2023년 하반기부터 상승했고, 해당 시기 주주환원율을 상승폭이 커졌다. 후술하겠지만 주주환원율이 어느 정도 의미 있는 수치를 보이면서 PBR 결정에 주요 변수가 된 것이라 할 수 있다. 주주환원이라는 특징만으로도 투자할 이유가 있는 주식으로 인정받고 활용되기 시작한 것으로 해석된다. 은행주는 주주환원율이 이제 의미있는 수준으로 바뀌기 시작했고, 이에 따라 PBR이 반응하기 시작했다고 볼 수 있다. 지금은 주주환원율을 PBR 기준의 잣대로 삼아도 좋을 것으로 보인다.

은행주 ROE 및 PBR 추이



주: 당사 커버리지 기준
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 주주환원율 및 PBR 추이



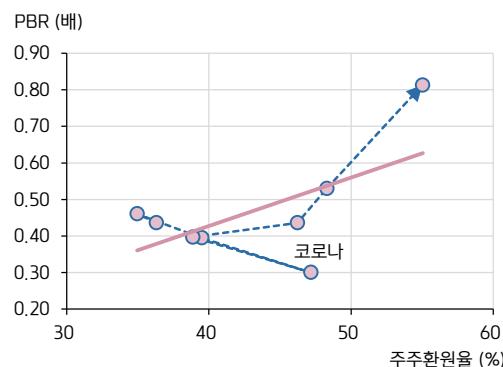
주: 당사 커버리지 기준, 단순평균이 아닌 순이익과 주주환원총액 가중평균
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 PBR 상승에 주주환원율이 중요한 역할을 한 사례는 일본은행주에서 찾을 수 있다. 미국은행주의 경우 주주환원율이 70~80% 이상이 된지 너무 오래 되어 비교대상으로 삼기 어렵다고 생각된다. 물론 현재 미국 은행주의 높은 PBR에 높은 주주환원율이 기여한 바가 크다고 연결 지을 수는 있을 것이다. 벤류업이나 기업가치제고 계획이 일본을 참조로 시작된 점도 있기 때문에 일본은행주의 주주환원율과 PBR의 변화과정을 살펴 보는게 의미가 있을 것이다.

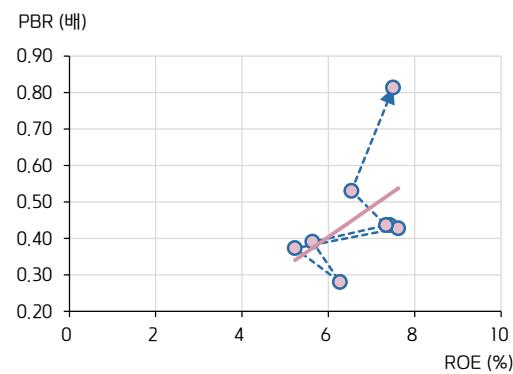
일본은행주의 사례를 보면 주주환원율이 어느 정도 수준을 넘어서면 PBR에 미치는 영향력이 커지는 모습을 볼 수 있다. 일본은행주의 경우 40% 정도라 할 수 있다. 코로나 시기 주주환원율이 왜곡되었던 데이터를 제외하면 관계가 보다 뚜렷해진다. PBR이 상승하는 기간 ROE 변화폭은 약 2%p로 낮았고, ROE 변화만으로 설명하기에는 PBR 상승폭이 컸다. 주주환원율이 40% 중반을 넘어설 때 PBR의 상승폭은 확대되었다. ROE보다 주주환원율이 중요변수였다고 할 수 있다. ROE 변화폭이 크지 않았던 영향과 지속적 상승에 대한 시장의 신뢰도도 낮아져 있었던 점 등이 영향을 미친 것으로 보인다.

한국은행주는 주주환원율이 40%에 근접해가고 있다. ROE가 PBR에 미치는 영향력이 커던 시기는 주주환원율이 30% 이하였고, 30%로 넘어가면서 주주환원율이 ROE보다 더 큰 영향력을 미치는 단계로 보인다. 향후 대부분 50%로 삼고 있는 은행별 주주환원율 목표에 도달하는 과정에서 PBR 상승이 기대된다.

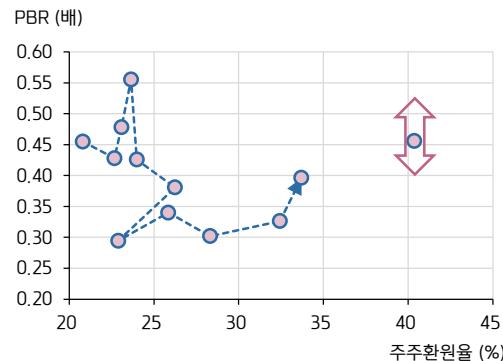
일본은행주 주주환원율, PBR (2017년~)



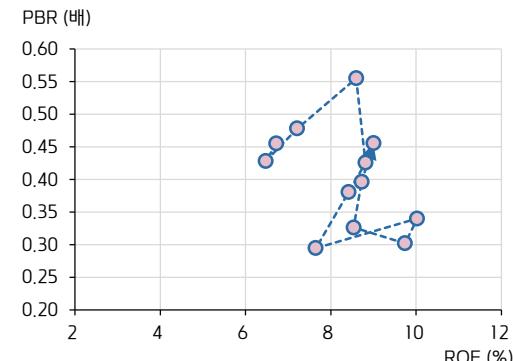
일본은행주 ROE, PBR (2017년~)



한국은행주 주주환원율, PBR (2004년~)



한국은행주 ROE, PBR (2004년~)



>>> 시간이 필요하지만 일부 은행주는 PBR 1배 기대

2024년 발표된 은행주 기업가치제고계획에는 PBR의 목표를 1.0배로 구체적 수치로 제시한 곳도 있고, PBR 1.0배를 기준으로 기업가치제고 수단을 조율하는 방안을 제시하여 간접적으로 PBR 1.0배 이상을 염두해 두고 있다는 점을 보여준 곳도 있다. 단순히 선언적 수치로 보일 수도 있겠지만 주주환원율 상승에 따라 PBR이 높은 은행주 일부는 1.0배 이상의 PBR 달성을 기대할 수 있다고 생각한다. 다만 주주환원율 변화속도를 감안할 때 시간이 필요할 것이다.

은행 기업가치제고 계획

| | KB금융 | 신한금융 | 하나금융 | 우리금융 |
|------------|--|--|--|--|
| 목표 ROE | 10% | 10% | 10% | 10% |
| 목표 PBR | 1배 | PBR 단계별 실행전략 | | |
| 목표 CET1 | 13% | 13% | 13.0~13.5% | 13% |
| 현재 CET1 | 13.51% | 13.03% | 13.13% | 12.08% |
| 주주환원율 | 27년까지 50% | 27년까지 50% | 27년까지 50% | 50% |
| PBR 1.0 이하 | | | | |
| 추진방식 | 최소 주주환원율 40% 연말 CET1비율 13.0% 초과자본 다음연도 주주환원率 재원으로 활용 연중 CET1 비율 13.5% 초과자본 추가 주주환원 재원으로 활용 | 자사주 소각 중심으로 추진 DPS 현금배당규모 점진적 상향 PBR 1.0이상 주주환원 점진적 개선, 내부유보, 성장 등 유연한 대응 DPS 현금배당성향 점진적 상향 | 13%-13.5% 구간, 전년대비 CET1비율이 증가할 경우에만 주주환원 확대 가능 13.5% 이상 초과분 100% 주주환원 가능 | CET1 11.5~12.5%, 주주환원율 35% CET1 12.5%~13.0%, 주주환원율 40% |
| | 1. 자사주 매입/소각 연평균 1천만주 이상 2. 총액기준 분기 균등배당 지속 | 1. 50백만주 감축 24년 500백만주 미만, 27년 450백만주까지 감축 2. 분기 균등 현금 배당 | 1. 분기 균등배당 도입 2. 자사주 매입, 소각 비중 확대 | 총 주주환원율 40% 이내 현금 배당성향 30%, 초과분 전액 자사주 매입 소각 40% 초과시 현금 배당성향 30% 초과 자사주 매입 균형적인 동반 상향 |
| | 자본효율성과 수익성을 감안한 RWA 성장을 관리 | RWA 구조적 효율화 | RoRWA 중심 | RoRWA 관리체계 구축 |
| | | | | |
| | | | | |

자료: KB금융, 신한금융, 하나금융, 우리금융, 키움증권 리서치센터

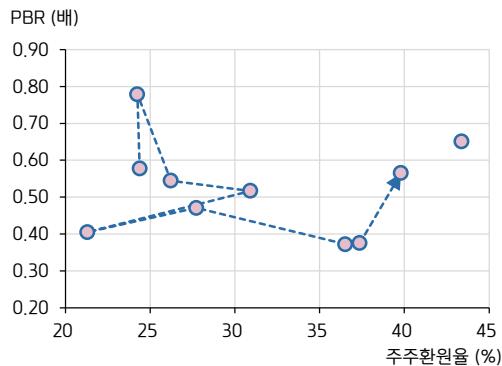
은행 기업가치제고 계획

| (십억원, %) | JB금융 | BNK금융 | DGB금융 | 기업은행 |
|--|--|---|--|---|
| 목표 ROE | 15% 26년 타겟 13%+a | 10% | 10% 27년 타겟 9% | 10% |
| 목표 PBR | 1배 | | | 1배 |
| 목표 CET1 | 13% | 12.5% | 13% 27년 타겟 12.3% | 12.5% |
| 현재 CET1 | 12.20% | 12.35% | 11.73% | 11.33% |
| 주주환원율 | 50% | 50% | 50% | 40% |
| CET1비율 13% 초과시 주주환원율 50% 검토 (26년 타겟 45%) | | | | |
| 추진방식 | - CET1 비율 최소 12.0% 이상 유지 - RWA성장을 4% 이내 관리 → 주주환원율 50%이상 확대 가능 | DPS 점진적 확대 및 DPS 확대 범위 내에서 자사주 매입/소각 비중 최대화 | 27년 타겟 주주환원율 40% ~ CET1 11.5%, 주주환원율 30% CET1 11.5%~12.3%, 주주환원율 40% CET1 12.3%~13%, 주주환원율 50% | ~ CET1 11.0%, 배당성향 30% CET1 11.0%~12.0%, 배당성향 35% CET1 12.0%~12.5%, 배당성향 40% |
| | 자사주 매입/소각 40% 이상으로 비중 확대 (26년까지 배당성향 28% 고정) | | 자사주 1,500억원 매입, 소각 | 분기배당 도입 추진 |
| RWA 관리 | 2027년 이후 PBR 1배 지속미만 시 성장을 조정 | 연 4% 이내 | 연간 4% 수준 성장한도 | |

자료: 기업은행, JB금융, BNK금융, DGB금융, 키움증권 리서치센터

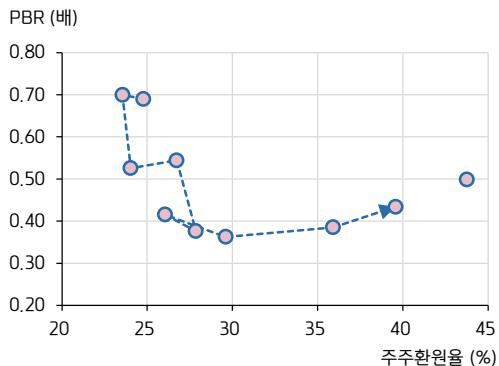
주의할 점은 모든 은행주의 PBR이 1.0배 이상이 되기 보다는 주주환원율과 ROE가 바탕이 되는 일부 종목이 가능할 것으로 보인다는 점이다. 아래 은행별 주주환원율과 PBR 변화추이를 보면 주주환원율이 낮던 시기에는 PBR과 상관관계가 낮다가 어느 정도 수준을 벗어나면서 일부 종목의 PBR 상승이 커진 점을 볼 수 있다.

KB금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



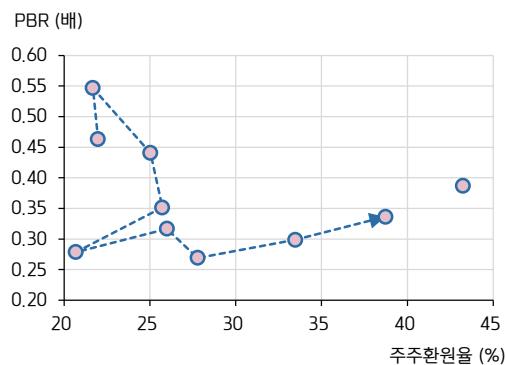
주: 2025년 PBR 15% 상승 가정
자료: 기움증권 리서치센터

신한지주 주주환원율과 PBR 10년 추이



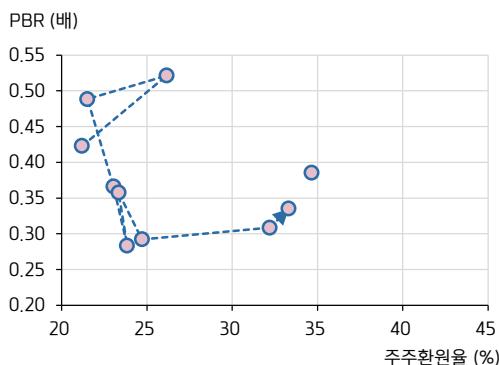
주: 2025년 PBR 15% 상승 가정
자료: 기움증권 리서치센터

하나금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



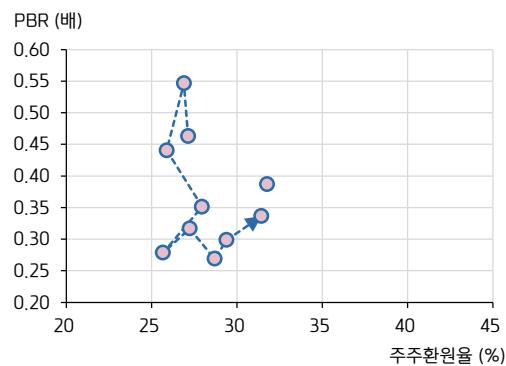
주: 2025년 PBR 15% 상승 가정
자료: 기움증권 리서치센터

우리금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



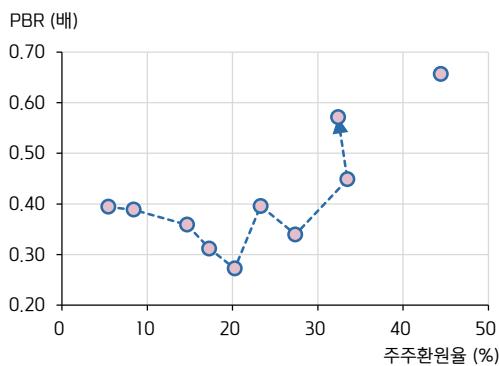
주: 2025년 PBR 15% 상승 가정
자료: 기움증권 리서치센터

기업은행 주주환원율과 PBR 10년 추이



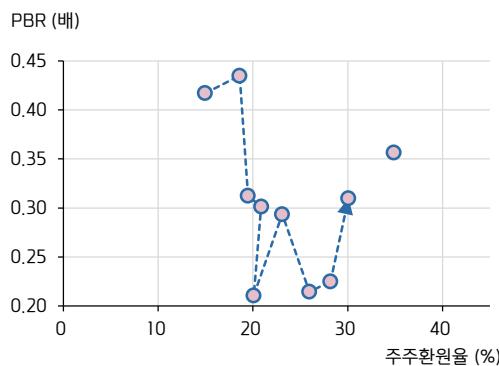
주: 2025년 PBR 15% 상승 가정
자료: 기움증권 리서치센터

JB금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



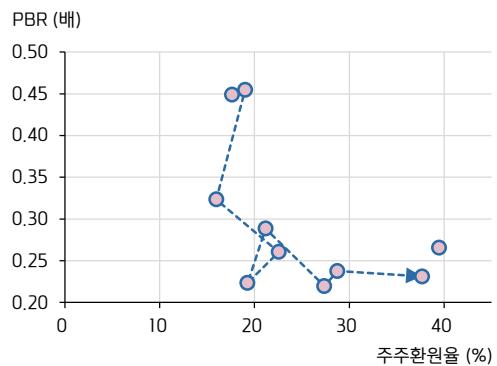
주: 2025년 PBR 15% 상승 가정
자료: 기움증권 리서치센터

BNK금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



주: 2025년 PBR 15% 상승 가정
자료: 키움증권 리서치센터

DGB금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



주: 2025년 PBR 15% 상승 가정
자료: 키움증권 리서치센터

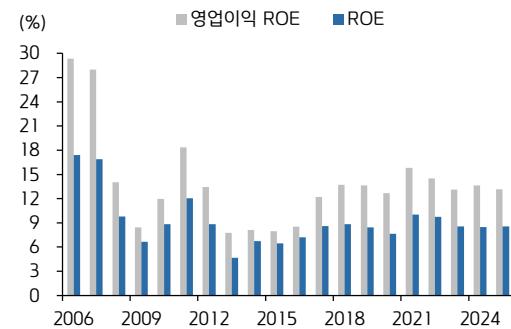
II. 주주환원과 ROE

>> ROE 변동폭 축소

은행업종은 기저효과가 있지 않는 한 이익증가율이 크게 높아지기 어려워서 단기간에 ROE가 큰 폭으로 상승하긴 어려운게 현실이다. 은행주 ROE 상승은 자산대비 수익성이 높아지거나 자본 대비 자산비중과 확대를 통해 이루어진다. 즉 ROA가 높아지거나 레버리지가 높아지면서 ROE가 상승한다. 두가지 구성요소 모두 변동성이 낮아지고 있고, 빠른 상승이 어려워 보이기 때문에 향후 ROE는 큰 변화를 보이지 못할 것으로 보는게 현실적이다. 지방은행 등 자산 및 자본 규모가 작은 은행주는 ROE 변동폭이 커질 수 있다고 생각할 수도 있지만 상대적으로 작을 뿐이지 자산이나 자본이 이미 상당히 큰 규모로 성장한 상태이다.

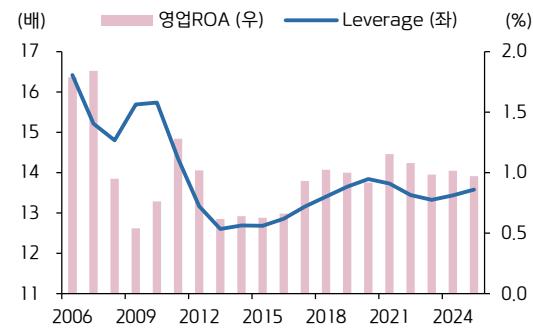
과거 자산증가율이 높을 때나 금융위기 이후 레버리지가 급격히 축소될 때는 레버리지의 역할이 컷지만 자산이나 대출증가율이 낮아진 현재는 레버리지의 변동폭도 축소되어 있다. 레버리지 비율은 하향되는 추세에서 벗어나 소폭 상승하기는 했지만 은행들이 적극적으로 자산증가에 나설 상황은 아니라 할 수 있다. 가계대출 등 규제에 의한 제약도 존재한다. ROA 구성 요소 중 가장 비중이 큰 이자이익의 수익성은 점차 하락하고 있고, 이를 비용효율성 제고로 만회하는 중이다.

은행주 ROE 추이



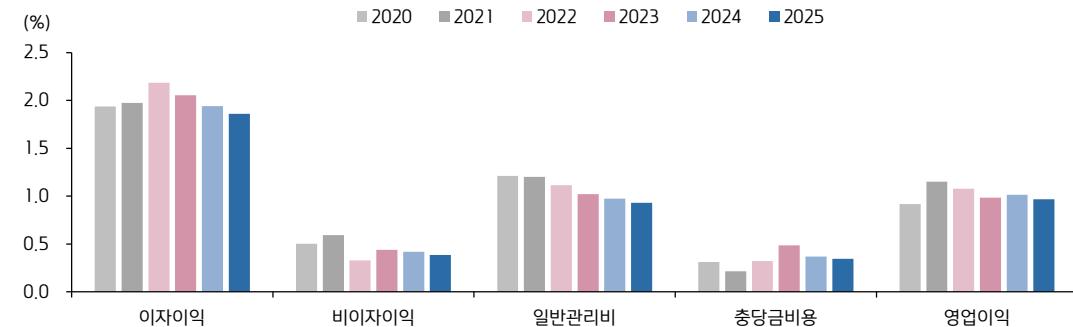
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 ROA와 레버리지



자료: 키움증권 리서치센터

은행주 영업이익 ROA 구성요소



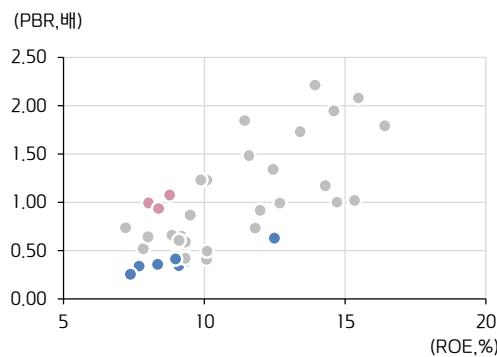
주: 당사 커버리지 기준. 각 손익항목의 자산대비 비율
자료: 키움증권 리서치센터

>>> 주주환원 강화는 ROE에도 긍정적

Valuation 상 일반적으로 ROE 수준에 비례하여 PBR이 결정된다. 이에 더해 ROE가 상승해야 주주환원율을 높이기 쉬워진다는 점에서도 ROE는 의미를 가진다. 글로벌 주요 은행주의 Valuation을 보면 PBR은 ROE와 배당성향 등의 주주환원강도와 밀접한 관계를 형성하고 있다. PBR이 1.0배 이상인 해외 은행주의 경우, ROE가 높은 경우도 있지만 ROE가 월등히 높지 않으면서도 배당성향 등이 크게 높은 점이 고PBR로 평가받는 사례도 있다. 일본은행주 등 ROE가 낮은 경우에도 주주환원 차이로 PBR은 한국은행주보다 높은 사례도 볼 수 있다. ROE는 Valuation에 중요한 변수이지만 ROE와 주주환원이 보완적으로 결합되어 PBR 수준을 설명하는 사례도 많다고 할 수 있다.

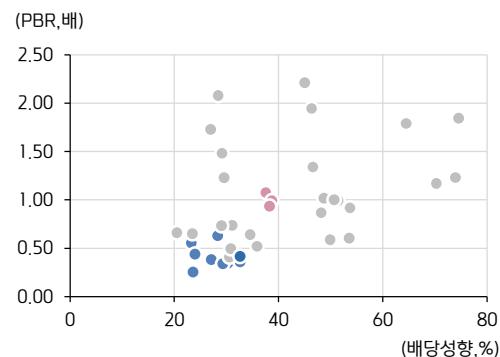
자본이 커지면서 ROE의 변동폭이 축소되는 단계에서는 ROE 대비 PBR이 낮은 저평가 상황이 고착화되기 쉽다. 이러한 고착화 상태에서 주주환원강화가 PBR을 상승시키는 은행주 수익성이 높아지고 이익이 증가하면 주주에게 돌아가는 혜택이 증가하는 연결고리가 생긴 셈으로 주주환원율 상승으로 ROE의 중요성도 높아지게 된다고 할 수 있다. 주주환원율을 중시한다는 것은 기본적으로 ROE가 유지 또는 점진적으로 상승한다는 가정을 확보했을 때 가능한 이야기이기도 하다.

글로벌 은행주 ROE와 PBR



주: 일본은행주(분홍색)와 한국은행주 (파랑색), 기타 미국, 유럽 등
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

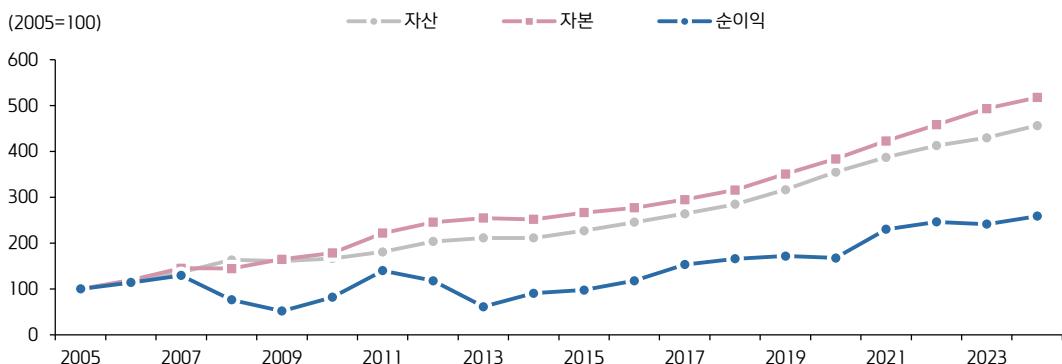
글로벌 은행주 배당성향과 PBR



주: 일본은행주(분홍색)와 한국은행주 (파랑색), 기타 미국, 유럽 등
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

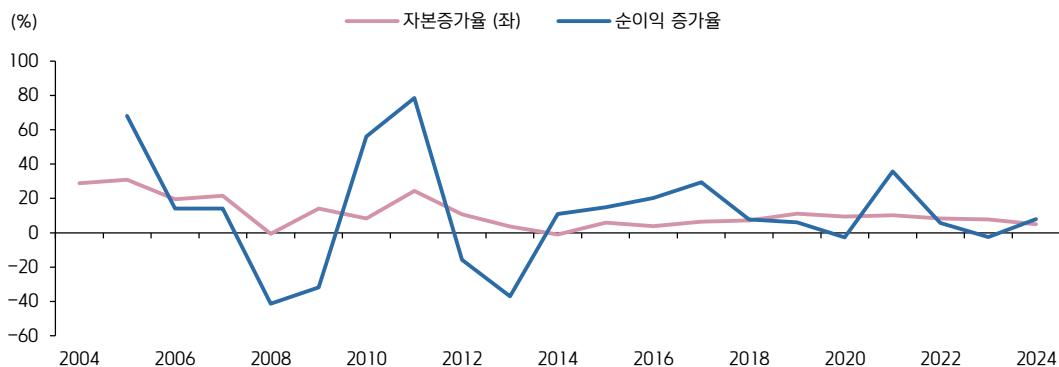
ROE를 높이기 어려운 국면에서 주주환원강화가 ROE 유지 또는 상승으로 연결되는 점을 주목해 볼 필요가 있다. 현시점에서 한국은행주에 특히 중요하게 작용할 수 있는 점이다. 은행주의 이익증가율이 낮아지고, 주주환원이 제약받는 상황이면 자본증가율이 이익증가율보다 높아 시간이 갈수록 ROE 상승이 더 어려워진다. 코로나 시기 기저효과로 이익증가율이 높았던 경우 외에는 한국은행주의 이익증가율은 자본증가율보다 낮은 기간이 이어지다가 주주환원이 강화되면서 2024년 자본증가율과 이익증가율이 역전되었다. 미국은행주가 높은 ROE를 유지하는 것은 높은 주주환원율로 자본증가율이 높지 않은 영향도 크다. 한국은행주도 주주환원율 상승이 ROE 관리에 도움이 되는 상황이다. 향후 위험가중자산 증가율 관리도 자본비율관리나 주주환원율 상승에 도움이 될 수 있다.

은행주 자산, 자본과 순이익 장기 추이



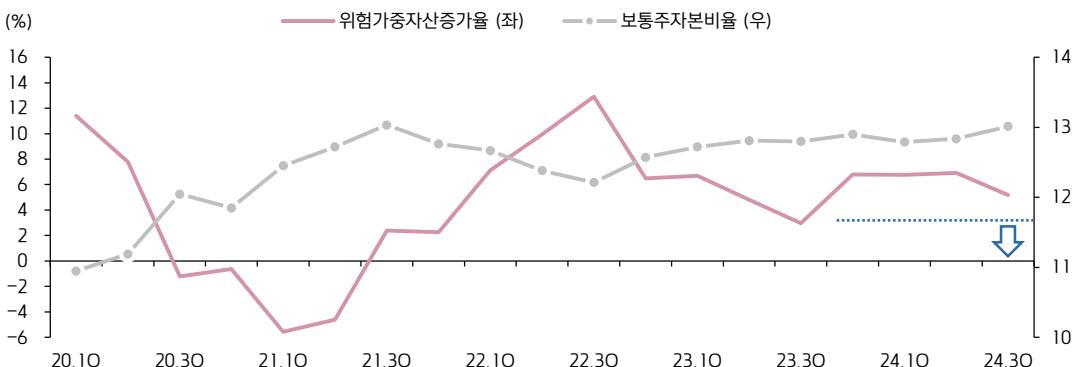
주: 당사 커버리지 기준
자료: 기움증권 리서치센터

은행주 자본과 순이익 증가율 비교



주: 당사 커버리지 기준
자료: 기움증권 리서치센터

은행지주 위험가중자산증가율과 보통주 자본비율 추이



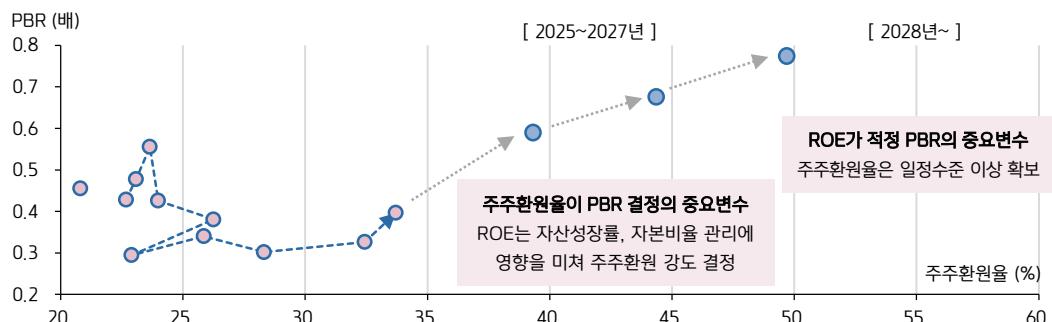
주: 7개 은행 금융지주 (신한, KB, 하나, 우리, BNK, JB, DGB) 합
자료: 기움증권 리서치센터

III. 시간을 내 편으로

주주환원율은 이제야 상승하기 시작했다. 2024년은 주주환원강화에 대한 시장의 요구와 추진하겠다는 은행들의 강한 의지를 확인한 한해였다. 이익증가나 높은 자본비율이 주주에게 효익을 줄 수 있는 연결고리를 찾았다고 할 수 있어 향후 주주환원율 상승과 함께 PBR은 상승할 것으로 판단된다. 은행주 PBR 상승이 ROE에 부합하는 적정 수준에서 출발한게 아니라 주주환원 덕에 ROE에 맞는 PBR 수준을 이제 찾기 시작한 셈으로 상승여력은 크다고 할 수 있다. 주주환원율 상승은 좋게 말하면 예측가능성이 높을 정도로 일정한 폭으로 계획대로 진행될 것이다. 관점에 따라서는 느리게 느껴질 수도 있지만 시간을 두면 수익을 누릴 수 있을 것이다. 은행업종 투자의견 비중확대를 유지한다.

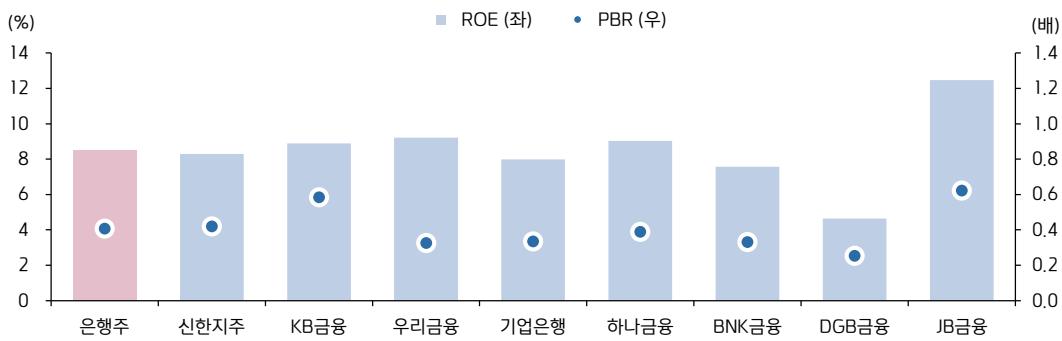
현재 PBR은 ROE 수준으로 적정성을 논하기에는 너무 낮다. 주주환원율이 50% 정도에 도달하는 시점까지는 주주환원율이 보다 직접적인 지표로 작용할 가능성이 높다. 너무 단순한 접근이라 볼 수도 있지만 은행주 주주환원율은 ROE 수준과 자본비율 수준에 따라 결정되는 구조로 여타 변수도 영향을 미치기 때문에 오직 한가지 지표로 판단한다는 의미는 아니다. 주주환원율이 50% 근처에 접근할수록 ROE가 높은 은행주가 부각될 수 있다. 왜냐하면 50% 이상의 주주환원율은 ROE가 높아야 기대할 수 있기 때문이다. 물론 위험가중자산 증가율을 조절해서 주주환원율을 높일 수도 있지만 어느 정도 자산성장을 하면서 주주환원율을 높이려면 높은 ROE가 필수적이다.

은행주 주주환원율과 PBR



자료: 키움증권 리서치센터

은행주 ROE 및 PBR 추이



자료: 키움증권 리서치센터

IV. 은행주 투자지표

>>> 종목별 투자지표

(단위: 원, 배, %, 십억원)

| | 은행업 | 신한지주 | KB금융 | 우리금융 | 기업은행 | 하나금융 | BNK금융 | DGB금융 | JB금융 |
|----------------------|------|---------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 투자의견 | | 매수 | 매수 | 매수 | 매수 | 매수 | 매수 | 매수 | 매수 |
| 목표주가 | | 76,000 | 126,000 | 22,000 | 20,000 | 86,000 | 16,000 | 13,000 | 25,000 |
| 목표PBR | | 0.68 | 0.84 | 0.48 | 0.47 | 0.58 | 0.48 | 0.37 | 0.87 |
| BPS & PBR | | | | | | | | | |
| BPS (2021) | | 88,559 | 116,873 | 35,494 | 32,516 | 113,970 | 28,612 | 32,511 | 21,105 |
| PBR | 0.36 | 0.42 | 0.47 | 0.36 | 0.32 | 0.37 | 0.29 | 0.29 | 0.40 |
| BPS (2022) | | 92,690 | 130,229 | 39,543 | 36,496 | 121,568 | 30,327 | 31,842 | 23,236 |
| PBR | 0.30 | 0.38 | 0.37 | 0.29 | 0.27 | 0.35 | 0.21 | 0.22 | 0.34 |
| BPS (2023) | | 104,210 | 143,975 | 42,127 | 39,699 | 131,138 | 31,736 | 35,737 | 25,644 |
| PBR | 0.33 | 0.39 | 0.38 | 0.31 | 0.30 | 0.33 | 0.22 | 0.24 | 0.44 |
| BPS (2024) | | 111,458 | 150,244 | 45,916 | 42,598 | 148,659 | 33,619 | 35,400 | 28,606 |
| PBR | 0.40 | 0.43 | 0.57 | 0.34 | 0.34 | 0.39 | 0.31 | 0.23 | 0.57 |
| BPS (2025F) | | 119,166 | 155,620 | 48,363 | 45,668 | 158,142 | 35,585 | 36,796 | 31,487 |
| PBR | 0.40 | 0.41 | 0.53 | 0.36 | 0.34 | 0.38 | 0.33 | 0.26 | 0.58 |
| ROE | | | | | | | | | |
| ROE(2021) | | 9.6 | 8.7 | 9.7 | 10.6 | 9.2 | 10.9 | 8.8 | 9.6 |
| ROE(2022) | | 9.5 | 9.7 | 8.1 | 11.5 | 9.4 | 10.0 | 8.4 | 7.4 |
| ROE(2023) | | 8.5 | 8.4 | 8.3 | 8.3 | 8.8 | 9.1 | 6.3 | 6.8 |
| ROE(2024) | | 8.5 | 8.2 | 8.7 | 9.4 | 8.1 | 9.1 | 7.6 | 3.7 |
| ROE(2025F) | | 8.6 | 8.4 | 9.1 | 9.0 | 7.8 | 9.0 | 7.5 | 5.6 |
| ROA | | | | | | | | | |
| ROA(2021) | | 0.66 | 0.64 | 0.67 | 0.61 | 0.64 | 0.73 | 0.69 | 0.66 |
| ROA(2022) | | 0.63 | 0.71 | 0.56 | 0.67 | 0.65 | 0.66 | 0.65 | 0.49 |
| ROA(2023) | | 0.56 | 0.64 | 0.63 | 0.51 | 0.61 | 0.59 | 0.47 | 0.44 |
| ROA(2024) | | 0.55 | 0.63 | 0.67 | 0.60 | 0.58 | 0.61 | 0.55 | 0.22 |
| ROA(2025F) | | 0.57 | 0.65 | 0.68 | 0.59 | 0.57 | 0.60 | 0.55 | 0.34 |
| 순이익 | | | | | | | | | |
| 순이익(2021) | | 18,760 | 4,019 | 4,410 | 2,593 | 2,412 | 3,525 | 791 | 503 |
| 순이익(2022) | | 19,954 | 4,659 | 4,122 | 3,141 | 2,668 | 3,552 | 810 | 402 |
| 순이익(2023) | | 19,240 | 4,368 | 4,632 | 2,514 | 2,670 | 3,452 | 630 | 388 |
| 순이익(2024) | | 20,785 | 4,518 | 5,078 | 3,086 | 2,664 | 3,739 | 803 | 221 |
| 순이익(2025F) | | 22,102 | 4,864 | 5,487 | 3,165 | 2,762 | 3,946 | 830 | 341 |
| EPS&PER | | | | | | | | | |
| EPS (2021) | | 7,781 | 10,605 | 3,561 | 2,864 | 11,741 | 2,427 | 2,976 | 2,572 |
| PER | 4.4 | 4.7 | 5.2 | 3.6 | 3.6 | 3.6 | 3.5 | 3.2 | 3.2 |
| EPS (2022) | | 9,223 | 9,996 | 4,314 | 3,346 | 11,831 | 2,486 | 2,375 | 3,051 |
| PER | 3.7 | 3.8 | 4.9 | 2.7 | 2.9 | 3.6 | 2.6 | 2.9 | 2.6 |
| EPS (2023) | | 8,473 | 11,479 | 3,344 | 3,348 | 11,496 | 1,986 | 2,295 | 2,975 |
| PER | 4.3 | 4.7 | 4.7 | 3.9 | 3.5 | 3.8 | 3.6 | 3.7 | 3.8 |
| EPS (2024) | | 8,973 | 12,905 | 4,155 | 3,341 | 13,016 | 2,505 | 1,306 | 3,473 |
| PER | 5.2 | 5.4 | 6.6 | 3.7 | 4.3 | 4.4 | 4.2 | 6.3 | 4.7 |
| EPS (2025F) | | 9,660 | 13,944 | 4,262 | 3,463 | 13,738 | 2,590 | 2,018 | 3,626 |
| PER | 5.0 | 5.0 | 5.9 | 4.0 | 4.5 | 4.4 | 4.5 | 4.8 | 5.0 |

자료: 키움증권 리서치센터

>>> Global Banking Data

| 은행 | 국가 | Market Cap (USD Mil) | Performance(%) | | | ROE (%) | | | PBR(X) | | | PER(X) | | |
|---------------------------|------|----------------------|----------------|-------|-------|---------|------|------|--------|-----|-----|--------|------|------|
| | | | 1M | 6M | 12M | 22A | 23A | 24A | 22A | 23A | 24A | 22A | 23A | 24A |
| KB금융 | 한국 | 22,301 | -7.6 | -2.5 | 21.0 | 8.0 | 8.1 | 9.5 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 4.7 | 4.7 | 5.5 |
| 신한지주 | 한국 | 16,843 | -2.2 | -12.9 | 8.7 | 9.3 | 8.0 | 8.9 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 4.1 | 5.0 | 4.8 |
| 하나금융지주 | 한국 | 12,144 | 6.6 | 0.2 | 9.7 | 9.8 | 8.7 | 9.2 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 3.5 | 3.8 | 4.4 |
| 우리금융지주 | 한국 | 8,853 | 11.2 | 11.7 | 16.8 | 12.4 | 8.8 | 9.1 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 2.8 | 4.0 | 4.1 |
| 기업은행 | 한국 | 8,580 | 5.7 | 13.6 | 13.3 | 10.2 | 9.6 | 8.3 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 3.0 | 3.8 | 4.6 |
| BNK금융지주 | 한국 | 2,583 | 2.6 | 22.6 | 47.7 | 7.9 | 6.1 | 7.7 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 2.8 | 3.7 | 4.5 |
| JB금융지주 | 한국 | 2,426 | -0.8 | 25.8 | 47.2 | 13.3 | 11.8 | 12.4 | 0.3 | 0.4 | 0.6 | 2.6 | 3.9 | 5.0 |
| DGB금융지주 | 한국 | 1,139 | 9.4 | 22.2 | 4.1 | 7.1 | 6.3 | 7.2 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 3.0 | 3.9 | 3.8 |
| 제이피모간체이스 | 미국 | 773,375 | 6.7 | 29.3 | 54.5 | 13.7 | 16.9 | 15.4 | 1.5 | 1.6 | 2.2 | 10.8 | 10.2 | 15.1 |
| 뱅크오브아메리카 | 미국 | 360,318 | 0.9 | 19.4 | 37.8 | 10.6 | 9.8 | 10.1 | 1.1 | 1.0 | 1.2 | 10.0 | 10.7 | 12.7 |
| 웰스파고 | 미국 | 263,050 | 3.8 | 44.6 | 54.1 | 7.7 | 11.0 | 11.6 | 1.0 | 1.1 | 1.5 | 12.6 | 9.4 | 13.7 |
| 모간스탠리 | 미국 | 223,853 | 0.8 | 37.0 | 60.6 | 11.1 | 9.4 | 14.2 | 1.6 | 1.7 | 2.2 | 12.8 | 16.2 | 16.2 |
| 골드만삭스 | 미국 | 212,698 | 5.5 | 31.0 | 71.8 | 10.5 | 7.5 | 13.5 | 1.1 | 1.2 | 1.8 | 11.0 | 16.7 | 14.3 |
| 씨티그룹 | 미국 | 160,020 | 5.8 | 37.8 | 54.3 | 7.5 | 4.2 | 7.2 | 0.5 | 0.5 | 0.8 | 5.5 | 15.0 | 11.4 |
| U.S.뱅코프 | 미국 | 74,492 | -1.3 | 10.6 | 15.1 | 11.9 | 11.0 | 12.5 | 1.5 | 1.4 | 1.3 | 11.3 | 9.9 | 10.9 |
| 로열 뱅크 오브 캐나다 | 캐나다 | 167,917 | -3.2 | 10.1 | 27.8 | 16.1 | 13.8 | 14.7 | 1.7 | 1.4 | 1.9 | 11.5 | 10.4 | 13.0 |
| ING그룹 | 네덜란드 | 53,909 | 3.2 | 5.2 | 33.7 | 7.1 | 14.4 | 11.8 | 0.8 | 0.9 | 1.0 | 11.2 | 6.6 | 8.2 |
| 도이치은행 | 독일 | 40,103 | 6.4 | 40.3 | 64.3 | 8.4 | 6.7 | 8.1 | 0.4 | 0.4 | 0.6 | 4.4 | 6.1 | 7.0 |
| 코메르츠방크 | 독일 | 24,148 | 11.3 | 53.3 | 81.3 | 4.7 | 7.3 | 7.9 | 0.4 | 0.5 | 0.7 | 8.9 | 6.6 | 8.7 |
| 방코 산탄데르 | 스위스 | 92,024 | 21.1 | 37.4 | 58.2 | 10.9 | 12.0 | 11.7 | 0.5 | 0.6 | 0.9 | 4.9 | 5.6 | 7.2 |
| 방코 빌바오 비스카야 | 스페인 | 73,467 | 18.0 | 32.1 | 35.3 | 13.3 | 15.6 | 15.4 | 0.7 | 0.9 | 1.2 | 5.7 | 6.4 | 7.8 |
| HSBC 홀딩스 | 스페인 | 197,962 | 7.1 | 34.2 | 41.3 | 8.6 | 13.8 | 12.8 | 0.8 | 0.9 | 1.1 | 8.7 | 7.1 | 8.7 |
| 로이즈 뱅킹 그룹 | 영국 | 48,142 | 7.5 | 6.8 | 45.6 | 7.9 | 12.6 | 9.9 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 9.3 | 6.3 | 9.4 |
| 바클레이즈¹⁾ | 영국 | 55,272 | 5.2 | 33.3 | 107.5 | 9.0 | 7.6 | 9.6 | 0.5 | 0.4 | 0.7 | 5.1 | 5.6 | 7.3 |
| RBS | 영국 | 44,640 | 6.3 | 26.4 | 93.8 | 9.5 | 13.3 | 12.5 | 0.8 | 0.6 | 1.0 | 7.3 | 4.5 | 8.0 |
| 스탠다드차타드 | 영국 | 34,205 | 4.5 | 47.6 | 89.2 | 5.7 | 6.9 | 9.0 | 0.5 | 0.5 | 0.7 | 8.8 | 7.8 | 7.7 |
| 인테사 산파울로 | 영국 | 83,169 | 7.8 | 24.2 | 58.2 | 7.9 | 14.0 | 14.9 | 0.7 | 0.9 | 1.3 | 9.0 | 6.3 | 8.6 |
| 우니크레디트 | 이탈리아 | 77,209 | 12.1 | 31.0 | 59.8 | 11.3 | 16.0 | 14.8 | 0.4 | 0.7 | 1.2 | 4.3 | 4.8 | 7.9 |
| BNP 파리바 | 이탈리아 | 82,542 | 12.2 | 14.3 | 28.4 | 8.5 | 9.4 | 9.5 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 7.6 | 10.2 | 7.0 |
| 크레디아그리콜 | 프랑스 | 48,504 | 9.7 | 13.5 | 25.4 | 7.9 | 9.5 | 9.4 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 6.2 | 6.6 | 7.4 |
| 소시에테 제네랄 | 프랑스 | 30,949 | 28.7 | 75.7 | 68.1 | 1.9 | 2.6 | 6.8 | 0.3 | 0.3 | 0.5 | 15.7 | 11.1 | 7.0 |
| MUFG²⁾ | 프랑스 | 160,437 | 8.3 | 30.2 | 40.2 | 6.7 | 6.5 | 9.0 | 0.6 | 0.6 | 1.2 | 8.6 | 9.3 | 12.5 |
| SMFG³⁾ | 일본 | 100,997 | 3.5 | 15.2 | 46.4 | 5.9 | 6.5 | 8.2 | 0.4 | 0.6 | 1.0 | 7.6 | 9.0 | 12.3 |
| 미즈호 파이낸셜그룹 | 일본 | 73,745 | 13.1 | 40.5 | 62.1 | 5.8 | 6.1 | 8.5 | 0.4 | 0.5 | 1.0 | 7.5 | 8.6 | 12.8 |
| 중국 공상은행 | 일본 | 326,030 | 15.7 | 23.2 | 44.8 | 11.5 | 10.7 | 9.3 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 4.5 | 4.9 | 5.3 |
| 중국건설은행 | 중국 | 219,973 | 12.0 | 19.5 | 42.8 | 12.3 | 11.6 | 10.1 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 3.4 | 3.2 | 4.7 |
| 중국 농업은행 | 중국 | 250,449 | 9.3 | 28.0 | 46.0 | 11.3 | 10.9 | 10.1 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 3.4 | 3.8 | 5.5 |
| 중국은행 (BOC) | 중국 | 207,207 | 11.6 | 24.1 | 43.9 | 10.8 | 10.1 | 9.0 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 3.5 | 3.7 | 5.3 |
| DBS그룹 | 중국 | 96,249 | 3.7 | 27.8 | 47.6 | 14.3 | 16.9 | 16.4 | 1.5 | 1.4 | 1.9 | 10.7 | 8.6 | 11.6 |
| 호주 커먼웰스은행 | 싱가포르 | 172,950 | 5.7 | 17.7 | 39.8 | 14.2 | 13.8 | 13.6 | 2.1 | 2.3 | 3.6 | 16.1 | 16.8 | 26.6 |
| NAB⁴⁾ | 호주 | 77,100 | 4.6 | 8.3 | 19.5 | 11.3 | 12.3 | 11.5 | 1.5 | 1.5 | 1.9 | 13.1 | 12.2 | 17.1 |
| ANZ 은행그룹 | 호주 | 57,889 | 3.9 | 3.4 | 7.7 | 11.0 | 10.5 | 9.9 | 1.0 | 1.1 | 1.3 | 9.1 | 10.8 | 13.1 |

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

| 은행 | 국가 | Market Cap (USD Mil) | ROA(%) | | | Tier1 자본비율 | | NIM | |
|-------------|------|-------------------------|--------|-------|-------|------------|-------|-------|-------|
| | | | 2022A | 2023A | 2024A | 2022A | 2023A | 2022A | 2023A |
| KB금융 | 한국 | 22,301 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 14.9 | 15.4 | 1.9 | 1.9 |
| 신한지주 | 한국 | 16,843 | 0.7 | 0.6 | 0.7 | 14.8 | 14.8 | 1.9 | 1.8 |
| 하나금융지주 | 한국 | 12,144 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 14.6 | 14.7 | 1.9 | 1.8 |
| 우리금융지주 | 한국 | 8,853 | 0.7 | 0.5 | 0.6 | 13.6 | 14.0 | 2.1 | 2.1 |
| 기업은행 | 한국 | 8,580 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 12.7 | 13.1 | 2.0 | 2.0 |
| BNK금융지주 | 한국 | 2,583 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 12.8 | 13.0 | 2.5 | 2.3 |
| JB금융지주 | 한국 | 2,426 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 12.7 | 13.4 | 3.4 | 3.4 |
| DGB금융지주 | 한국 | 1,139 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 12.6 | 12.5 | 2.0 | 1.9 |
| 제이피모간체이스 | 미국 | 773,375 | 1.0 | 1.3 | 1.3 | 14.9 | 16.6 | 2.0 | 2.7 |
| 뱅크오브아메리카 | 미국 | 360,318 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 13.0 | 13.5 | 2.0 | 2.1 |
| 웰스파고 | 미국 | 263,050 | 0.7 | 1.0 | 1.0 | 12.1 | 13.0 | 2.6 | 3.0 |
| 모간스탠리 | 미국 | 223,853 | 0.9 | 0.8 | 1.1 | 17.2 | 17.1 | 1.0 | 0.9 |
| 골드만삭스 | 미국 | 212,698 | 0.8 | 0.6 | 0.9 | 16.6 | 16.6 | 0.5 | 0.4 |
| 시티그룹 | 미국 | 160,020 | 0.6 | 0.4 | 0.6 | 14.8 | 15.0 | 2.2 | 2.5 |
| U.S. 뱅코프 | 미국 | 74,492 | 0.9 | 0.8 | 1.0 | 9.8 | 11.5 | 2.7 | 2.9 |
| 로열뱅크 오브 캐나다 | 캐나다 | 167,917 | 0.9 | 0.7 | 0.9 | 13.8 | 15.7 | 1.5 | 1.5 |
| ING그룹 | 네덜란드 | 53,909 | 0.4 | 0.7 | 0.6 | 16.4 | 16.9 | 1.6 | 1.7 |
| 도이치은행 | 독일 | 40,103 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 15.7 | 16.1 | 1.9 | 1.9 |
| 코메르츠방크 | 독일 | 24,148 | 0.3 | 0.4 | 0.5 | 16.0 | 16.5 | 1.5 | 1.8 |
| 방코 산탄데르 | 스페인 | 92,024 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 20.0 | n/a | 2.6 | 2.8 |
| 방코 빌바오 비스카야 | 스페인 | 73,467 | 0.9 | 1.1 | 1.1 | 13.6 | 13.8 | 2.7 | 3.1 |
| HSBC 홀딩스 | 영국 | 197,962 | 0.5 | 0.8 | 0.7 | 14.2 | 14.3 | 1.4 | 1.7 |
| 로이즈 뱅킹 그룹 | 영국 | 48,142 | 0.4 | 0.6 | 0.5 | 16.6 | 16.9 | 1.8 | 1.9 |
| 바클레이즈 | 영국 | 55,272 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 17.1 | 17.2 | 1.3 | 1.5 |
| RBS | 영국 | 44,640 | 0.5 | 0.7 | 0.6 | 17.9 | 17.7 | 1.8 | 2.1 |
| 스탠다드차타드 | 영국 | 34,205 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 16.4 | 15.5 | 1.3 | 1.4 |
| 인테사 산파올로 | 이탈리아 | 83,169 | 0.4 | 0.8 | 1.0 | 16.6 | 16.3 | 1.3 | 1.9 |
| 우니크레디트 | 이탈리아 | 77,209 | 0.7 | 1.2 | 1.1 | 16.2 | 16.3 | 1.4 | 2.0 |
| BNP 파리바 | 프랑스 | 82,542 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 18.7 | 17.8 | 1.2 | 1.1 |
| 크레디아그리콜 | 프랑스 | 48,504 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 13.9 | 15.3 | 0.8 | 0.9 |
| 소시에테 제네랄 | 프랑스 | 30,949 | 0.1 | 0.2 | 0.3 | 13.0 | 13.2 | 1.2 | 1.0 |
| MUFG | 일본 | 160,437 | 0.3 | 0.3 | 0.5 | 16.3 | 15.6 | 0.8 | 1.0 |
| SMFG | 일본 | 100,997 | 0.3 | 0.3 | 0.5 | 12.4 | 12.0 | 1.0 | 1.0 |
| 미즈호 파이낸셜그룹 | 일본 | 73,745 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 15.5 | 14.9 | 0.5 | 0.5 |
| 중국 공상은행 | 중국 | 326,030 | 1.0 | 0.9 | 0.7 | 15.0 | 13.9 | 1.9 | 1.6 |
| 중국건설은행 | 중국 | 219,973 | 1.0 | 0.9 | 0.8 | 15.6 | 15.2 | 2.0 | 1.7 |
| 중국 농업은행 | 중국 | 250,449 | 0.8 | 0.7 | 0.6 | 14.4 | 14.0 | 1.9 | 1.6 |
| 중국은행 (BOC) | 중국 | 207,207 | 0.8 | 0.8 | 0.7 | 13.4 | 12.9 | 1.8 | 1.6 |
| DBS그룹 | 싱가포르 | 96,249 | 1.1 | 1.4 | 1.3 | 14.1 | 13.8 | 1.8 | 2.2 |
| 호주 커먼웰스은행 | 호주 | 172,950 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 15.2 | 15.3 | 1.9 | 2.1 |
| NAB | 호주 | 77,100 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 13.6 | 14.5 | 1.7 | 1.7 |
| ANZ 은행그룹 | 호주 | 57,889 | 0.7 | 0.6 | 0.5 | 13.1 | 14.2 | 1.6 | 1.7 |

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

| 은행 | 국가 | Market Cap (USD Million) | NPL RATIO | | PAYOUT RATIO | | | DIVIDEND YIELD | | |
|-------------|------|-----------------------------|-----------|-------|--------------|-------|-------|----------------|-------|-------|
| | | | 2022A | 2023A | 2022A | 2023A | 2024A | 2022A | 2023A | 2024A |
| KB금융 | 한국 | 22,301 | 0.3 | 0.6 | 28.5 | 26.4 | 22.8 | 6.6 | 6.0 | 4.1 |
| 신한지주 | 한국 | 16,843 | 0.4 | 0.5 | 23.4 | 25.8 | 22.9 | 6.4 | 5.5 | 4.8 |
| 하나금융지주 | 한국 | 12,144 | 0.4 | 0.5 | 28.2 | 29.8 | 27.0 | 8.8 | 8.3 | 6.1 |
| 우리금융지주 | 한국 | 8,853 | 0.3 | 0.4 | 27.0 | 31.5 | 30.5 | 10.9 | 8.3 | 7.4 |
| 기업은행 | 한국 | 8,580 | n/a | n/a | 30.9 | 31.1 | 32.6 | 10.5 | 8.9 | 7.1 |
| BNK금융지주 | 한국 | 2,583 | 0.5 | 0.7 | 26.9 | 26.7 | 27.5 | 10.5 | 7.7 | 6.1 |
| JB금융지주 | 한국 | 2,426 | 0.6 | 0.8 | 23.9 | 29.1 | 28.4 | 11.6 | 8.1 | 5.7 |
| DGB금융지주 | 한국 | 1,139 | 0.5 | 0.6 | 28.0 | 25.0 | 23.6 | 9.9 | 6.9 | 6.1 |
| 제이피모간체이스 | 미국 | 773,375 | 0.7 | 0.6 | 33.1 | 25.2 | 28.5 | 3.2 | 2.5 | 1.9 |
| 뱅크오브아메리카 | 미국 | 360,318 | 0.4 | 0.5 | 26.8 | 29.7 | 29.5 | 2.7 | 2.8 | 2.3 |
| 웰스파고 | 미국 | 263,050 | 0.6 | 0.9 | 33.3 | 26.7 | 28.9 | 2.8 | 2.7 | 2.1 |
| 모간스탠리 | 미국 | 223,853 | 0.2 | 0.1 | 47.3 | 62.0 | 44.4 | 3.8 | 3.6 | 2.7 |
| 골드만삭스 | 미국 | 212,698 | 0.8 | 1.3 | 29.4 | 45.4 | 27.1 | 2.8 | 2.8 | 1.9 |
| 씨티그룹 | 미국 | 160,020 | 0.3 | 0.4 | 28.9 | 51.9 | 31.0 | 4.9 | 4.2 | 2.7 |
| U.S. 뱅코프 | 미국 | 74,492 | 0.3 | 0.4 | 50.9 | 59.0 | 46.5 | 4.8 | 4.7 | 4.3 |
| 로열뱅크 오브 캐나다 | 캐나다 | 167,917 | 0.3 | 0.4 | 44.7 | 51.8 | 46.0 | 4.3 | 4.2 | 3.6 |
| ING그룹 | 네덜란드 | 53,909 | 1.8 | 1.8 | 63.1 | 51.6 | 53.0 | 5.7 | 8.9 | 6.5 |
| 도이치은행 | 독일 | 40,103 | 2.8 | 2.7 | 12.2 | 21.3 | 35.1 | 3.0 | 3.7 | 5.0 |
| 코메르츠방크 | 독일 | 24,148 | 2.2 | 1.9 | 20.1 | 21.4 | 38.3 | 2.4 | 3.3 | 4.4 |
| 방코 산탄데르 | 스페인 | 92,024 | 3.5 | 3.6 | 16.4 | 20.9 | 26.7 | 3.7 | 3.9 | 3.7 |
| 방코 빌바오 비스카야 | 스페인 | 73,467 | 3.9 | 3.9 | 34.7 | 33.9 | 49.1 | 7.1 | 5.8 | 6.3 |
| HSBC 홀딩스 | 영국 | 197,962 | 2.1 | 2.0 | 44.5 | 51.5 | 51.2 | 0.1 | 0.1 | 5.9 |
| 로이즈 뱅킹 그룹 | 영국 | 48,142 | 1.7 | 1.6 | 47.3 | 35.7 | 49.4 | 0.1 | 0.1 | 5.2 |
| 바클레이즈 | 영국 | 55,272 | 1.8 | 1.8 | 22.9 | 28.4 | 23.0 | 0.1 | 0.1 | 3.2 |
| RBS | 영국 | 44,640 | 1.5 | 1.5 | 86.5 | 33.1 | 41.9 | 0.1 | 0.1 | 5.3 |
| 스탠드차타드 | 영국 | 34,205 | 2.7 | 2.6 | 20.3 | 23.6 | 20.3 | 0.0 | 0.0 | 2.7 |
| 인테사 산파울로 | 이탈리아 | 83,169 | 2.5 | 2.4 | 69.6 | 70.0 | 71.2 | 9.2 | 12.2 | 8.3 |
| 우니크레디트 | 이탈리아 | 77,209 | 2.8 | 2.8 | 29.9 | 32.7 | 50.9 | 8.4 | 7.8 | 6.5 |
| BNP 파리바 | 프랑스 | 82,542 | 2.2 | 2.2 | 56.0 | 71.8 | 50.7 | 8.4 | 7.8 | 7.2 |
| 크레디아그리콜 | 프랑스 | 48,504 | 2.7 | 2.6 | 66.5 | 54.0 | 53.0 | 12.5 | 8.7 | 7.1 |
| 소시에테 제네랄 | 프랑스 | 30,949 | 3.1 | 3.3 | 110.8 | 41.3 | 25.4 | 8.1 | 3.9 | 3.6 |
| MUFG | 일본 | 160,437 | 1.3 | 1.4 | 31.6 | 34.9 | 37.4 | 3.4 | 2.7 | 3.0 |
| SMFG | 일본 | 100,997 | 1.2 | 0.9 | 40.7 | 40.4 | 37.8 | 4.3 | 3.6 | 3.1 |
| 미즈호 파이낸셜그룹 | 일본 | 73,745 | 1.3 | 1.2 | 38.3 | 38.8 | 37.8 | 4.7 | 3.7 | 3.0 |
| 중국 공상은행 | 중국 | 326,030 | 1.5 | 1.7 | 31.2 | 31.3 | 226.3 | 9.1 | 8.9 | 5.8 |
| 중국건설은행 | 중국 | 219,973 | 1.4 | 1.4 | 30.5 | 30.5 | 30.3 | 9.7 | 9.6 | 6.5 |
| 중국 농업은행 | 중국 | 250,449 | 1.5 | 1.5 | 32.1 | 31.9 | 30.6 | 10.0 | 8.5 | 5.6 |
| 중국은행 (BOC) | 중국 | 207,207 | 1.3 | 1.3 | 32.0 | 32.1 | 32.4 | 9.8 | 8.8 | 6.1 |
| DBS그룹 | 싱가포르 | 96,249 | 1.2 | 1.2 | 62.8 | 49.2 | 72.6 | 5.0 | 6.1 | 6.3 |
| 호주 커먼웰스은행 | 호주 | 172,950 | 0.3 | 0.4 | 67.7 | 74.6 | 79.1 | 4.1 | 4.2 | 3.0 |
| NAB | 호주 | 77,100 | 0.2 | 0.2 | 67.3 | 69.8 | 74.3 | 5.6 | 5.7 | 4.3 |
| ANZ 은행그룹 | 호주 | 57,889 | 0.2 | 0.2 | 59.2 | 74.0 | 72.0 | 7.0 | 7.1 | 5.5 |

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터



기업분석

| | |
|-------------------|--|
| 신한지주 (055550) | BUY(Maintain)/목표주가 76,000원 양호한 실적, 주주친화정책 강화 |
| KB금융 (105560) | BUY(Maintain)/목표주가 126,000원 실적개선, 추가주주환원 기대 |
| 하나금융 (086790) | BUY(Maintain)/목표주가 86,000원 사상최대 순이익과 주주환원율 |
| 우리금융 (316140) | BUY(Maintain)/목표주가 22,000원 ROE 정상화, 저평가된 PBR |
| 기업은행 (024110) | BUY(Maintain)/목표주가 20,000원 안정적 실적, 현금배당 증가 |
| BNK금융 (138930) | BUY(Maintain)/목표주가 16,000원 충실한 계획 이행, 저평가해소 중 |
| JB금융 (175330) | BUY(Maintain)/목표주가 25,000원 ROE도 주주환원율도 최고 |
| DGB금융 (139130) | BUY(Maintain)/목표주가 13,000원 실적저점 통과 중, 자본비율 개선 |

신한지주 (055550)



BUY(Maintain)

목표주가: 76,000원

주가(2/17) 48,450원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

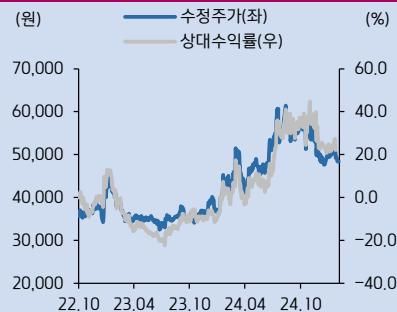
Stock Data

| | |
|--------------|--------------------|
| KOSPI (2/17) | 2,610.42pt |
| 시가총액 | 243,919억 원 |
| 52주 주가동향 | 최고가 최저가 |
| | 61,400원 40,550원 |
| 최고/최저가 대비 등락 | -21.09% 19.48% |
| 주가수익률 | 절대 상대 |
| 1M | -2.0% 3.4% |
| 6M | -17.6% -2.8% |
| 1Y | 7.5% -2.8% |

Company Data

| | |
|-------------|-----------------|
| 발행주식수 | 503,445 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 1,328천주 |
| 외국인 지분율 | 59.33% |
| 배당수익률(25F) | 4.6% |
| BPS(25F) | 119,166원 |
| 주요 주주 | 국민연금공단 8.22% |

Price Trend



양호한 실적, 주주친화정책 강화

>>> 일회성 비용에도 실적 양호

2024년 연간 연결순이익은 4.52조원으로 2023년 대비 3.4% 증가했다. 역대최고 실적이었던 2022년 연결순이익 4.66조원에 근접한 수치로 2024년 ELS 손실, 증권파생상품거래손실 등 대규모 비용이 발생한 점을 감안하면 양호한 실적이었다고 볼 수 있다.

>>> 2025년 이익증가율 높아질 전망

2025년 연결순이익은 4.86조원으로 2024년 대비 7.7% 증가할 전망이다. 2024년 파생상품거래손실 해외 대체투자 손실, ELS관련 손실 등 일회성 대규모 비용요인이 소멸하는 기저효과가 적지 않을 전망이다. 2025년 실적개선에는 비은행 실적 정상화가 역할을 할 것으로 보인다. 투자증권은 24년 실적이 개선되길 했지만 연간 순이익 2,458억원은 아직 정상화된 이익규모가 아니라 할 수 있고, 캐피탈은 투자자산 관련 손실로 62%의 이익감소를 보였다. 큰 폭의 적자를 기록한 자산신탁의 실적회복도 2025년 그룹 실적개선의 요인이 될 전망이다.

>>> 주주환원 강화 중

신한지주에 대한 투자의견 매수, 목표주가 76,000원을 유지한다. 2025년 주주환원총액은 기본적으로 1.75조원에 하반기 자기주식 매입소각규모가 증가될 것으로 보인다. 2024년 주주환원율은 39.6%로 2023년 36%에서 3.6%p 상승했다. 2025년은 42%를 상회할 전망이다. 주주환원율 상승폭 대비 상대적으로 PBR 상승폭은 작았다. 은행업종 탑픽으로 제시한다.

| (십억원, 배) | 2022 | 2023 | 2024P | 2025E | 2026E |
|-----------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 순영업수익 | 13,035 | 14,247 | 14,660 | 15,007 | 15,470 |
| 이자이익 | 10,673 | 10,784 | 11,402 | 11,857 | 12,135 |
| 비이자이익 | 2,362 | 3,463 | 3,258 | 3,149 | 3,335 |
| 영업이익 | 5,897 | 6,101 | 6,550 | 6,622 | 6,851 |
| 연결순이익 | 4,659 | 4,368 | 4,518 | 4,864 | 5,032 |
| ROE (%) | 9.7 | 8.4 | 8.2 | 8.4 | 8.1 |
| ROA (%) | 0.71 | 0.64 | 0.63 | 0.65 | 0.64 |
| EPS | 9,223 | 8,473 | 8,973 | 9,660 | 9,994 |
| BPS | 92,690 | 104,210 | 111,458 | 119,166 | 127,322 |
| PER | 3.8 | 4.7 | 5.3 | 5.0 | 4.8 |
| PBR | 0.38 | 0.39 | 0.43 | 0.41 | 0.38 |
| 배당수익률 (%) | 5.5 | 4.2 | 4.5 | 4.6 | 4.8 |

자료: 키움증권 리서치센터

신한지주 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업이익 | 3,573 | 3,727 | 3,677 | 3,270 | 3,818 | 3,934 | 3,762 | 3,145 | -3.8 | -16.4 |
| 이자이익 | 2,540 | 2,694 | 2,763 | 2,787 | 2,816 | 2,822 | 2,855 | 2,910 | 4.4 | 1.9 |
| 수수료이익 | 603 | 649 | 712 | 682 | 703 | 716 | 691 | 605 | -11.3 | -12.4 |
| 기타 비이자이익 | 430 | 384 | 201 | -199 | 299 | 396 | 217 | -369 | | |
| 일반관리비 | 1,356 | 1,443 | 1,505 | 1,599 | 1,372 | 1,472 | 1,489 | 1,783 | 11.5 | 19.7 |
| 총전영업이익 | 2,217 | 2,285 | 2,172 | 1,671 | 2,446 | 2,462 | 2,273 | 1,362 | -18.5 | -40.1 |
| 총당금비용 | 461 | 548 | 468 | 767 | 378 | 610 | 403 | 603 | -21.4 | 49.6 |
| 영업이익 | 1,756 | 1,736 | 1,704 | 904 | 2,068 | 1,853 | 1,870 | 759 | -16.1 | -59.4 |
| 영업외손익 | 101 | -8 | -114 | -115 | -278 | 19 | -105 | -63 | | |
| 세전이익 | 1,857 | 1,728 | 1,590 | 789 | 1,791 | 1,871 | 1,765 | 696 | -11.8 | -60.5 |
| 연결당기순이익 | 1,388 | 1,238 | 1,192 | 550 | 1,322 | 1,425 | 1,297 | 473 | -13.9 | -63.5 |

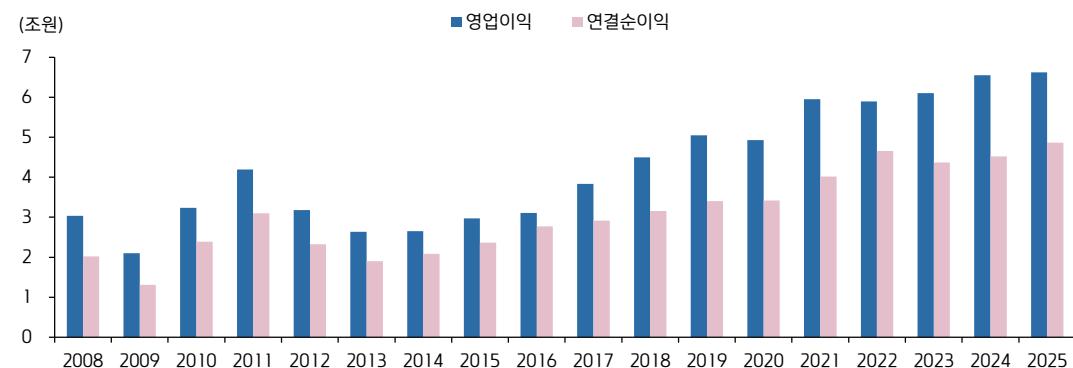
자료: 신한지주, 카움증권 리서치센터.

신한지주 주요 자회사 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|-------|-------|-------|--------|-------|---------|---------|--------|-------|-------|
| 신한은행 | 931.5 | 749.0 | 918.5 | 468.6 | 928.6 | 1,124.8 | 1,049.3 | 592.7 | 26.5 | -43.5 |
| 신한카드 | 166.7 | 150.2 | 152.2 | 151.5 | 185.1 | 194.3 | 173.4 | 19.4 | -87.2 | -88.8 |
| 신한투자증권 | 119.4 | 122.5 | -18.5 | -122.5 | 75.7 | 131.5 | 41.7 | -3.0 | 적자지속 | 적자전환 |
| 신한라이프 | 133.8 | 177.9 | 115.9 | 44.8 | 154.2 | 158.7 | 154.2 | 61.3 | 36.9 | -60.2 |
| 신한자산운용 | 6.2 | 8.3 | 5.0 | 31.8 | 16.9 | 28.9 | 8.8 | 11.4 | -64.3 | 29.4 |
| 신한캐피탈 | 92.2 | 97.9 | 102.8 | 11.2 | 64.3 | 44.1 | 44.2 | -35.7 | 적자전환 | 적자전환 |
| 신한저축은행 | 10.5 | 6.5 | 10.0 | 3.0 | 7.0 | 5.5 | 9.3 | -3.9 | 적자전환 | 적자전환 |
| 신한자산신탁 | 10.7 | 12.3 | 10.8 | 19.7 | -22.0 | -153.1 | -3.4 | -130.1 | 적자전환 | 적자지속 |
| 신한펀드파트너스 | 2.9 | 2.1 | 3.2 | 3.9 | 3.6 | 4.2 | 3.6 | 3.9 | 1.1 | 9.4 |
| 제주은행 | 2.5 | 4.1 | 3.3 | -6.0 | 3.3 | 1.4 | 2.4 | 0.8 | 흑자전환 | -67.4 |

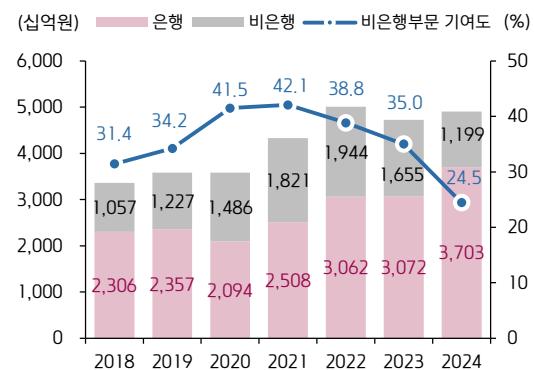
자료: 신한지주, 카움증권 리서치센터

신한지주 영업이익 및 연결순이익 추이



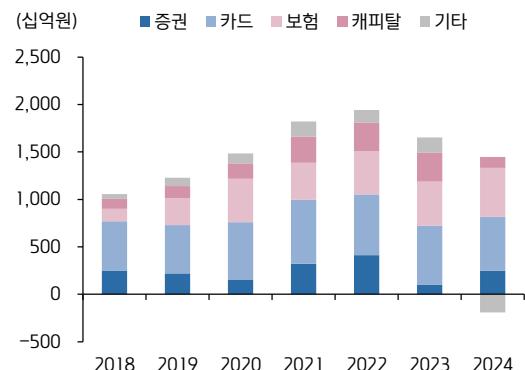
자료: 신한지주, 카움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



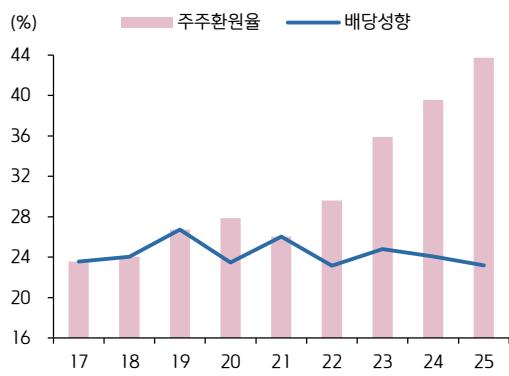
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



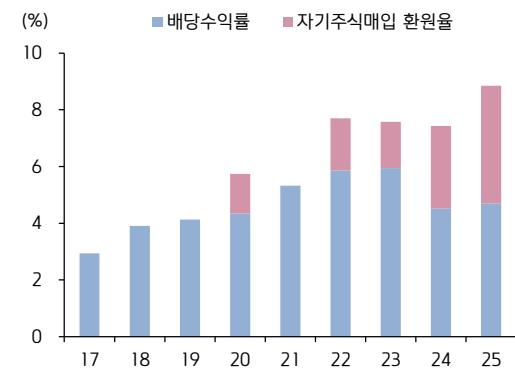
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한은행 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업이익 | 2,264 | 2,275 | 2,249 | 2,047 | 2,405 | 2,381 | 2,496 | 2,076 | 1.4 | -16.8 |
| 이자이익 | 2,003 | 2,116 | 2,137 | 2,146 | 2,184 | 2,196 | 2,225 | 2,233 | 4.0 | 0.4 |
| 비이자이익 | 262 | 158 | 111 | -100 | 221 | 185 | 271 | -157 | 적자지속 | 적자전환 |
| 일반관리비 | 858 | 928 | 952 | 1,083 | 867 | 920 | 932 | 1,195 | 10.3 | 28.3 |
| 총전영업이익 | 1,406 | 1,347 | 1,297 | 964 | 1,539 | 1,461 | 1,564 | 881 | -8.6 | -43.7 |
| 총당금비용 | 178 | 285 | 132 | 271 | 42 | 109 | 164 | 71 | -73.9 | -56.9 |
| 영업이익 | 1,228 | 1,061 | 1,165 | 693 | 1,497 | 1,352 | 1,401 | 810 | 16.9 | -42.2 |
| 영업외손익 | 12 | -43 | -12 | -63 | -276 | 64 | -35 | -42 | | |
| 세전이익 | 1,240 | 1,019 | 1,153 | 630 | 1,221 | 1,416 | 1,366 | 768 | 21.9 | -43.8 |
| 연결당기순이익 | 932 | 749 | 919 | 469 | 929 | 1,125 | 1,049 | 593 | 26.5 | -43.5 |

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한카드 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순영업이익 | 570 | 565 | 650 | 637 | 644 | 648 | 623 | 570 | -10.5 | -8.6 |
| 이자이익 | 451 | 471 | 483 | 490 | 485 | 475 | 481 | 491 | 0.2 | 2.1 |
| 비이자이익 | 119 | 93 | 166 | 147 | 159 | 173 | 143 | 79 | -46.4 | -44.7 |
| 일반관리비 | 179 | 183 | 189 | 194 | 185 | 191 | 216 | 227 | 16.9 | 5.0 |
| 총전영업이익 | 391 | 381 | 461 | 443 | 459 | 456 | 407 | 343 | -22.6 | -15.8 |
| 총당금비용 | 190 | 182 | 266 | 244 | 225 | 211 | 183 | 300 | 22.8 | 64.3 |
| 영업이익 | 201 | 199 | 195 | 198 | 235 | 245 | 224 | 42 | -78.6 | -81.1 |
| 영업외손익 | 3 | 0 | 4 | 3 | 6 | 5 | 4 | 5 | | |
| 세전이익 | 204 | 199 | 199 | 201 | 240 | 249 | 228 | 48 | -76.2 | -79.0 |
| 연결당기순이익 | 167 | 150 | 152 | 151 | 185 | 194 | 173 | 19 | -87.2 | -88.8 |

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 순영업수익 | 11,132 | 11,533 | 12,692 | 13,035 | 14,247 | 14,660 | 15,007 | 15,470 |
| 순이자이익 | 8,001 | 8,155 | 9,053 | 10,673 | 10,784 | 11,402 | 11,857 | 12,135 |
| 순수수료이익 | 2,141 | 2,383 | 2,675 | 2,418 | 2,647 | 2,715 | 2,480 | 2,575 |
| 기타영업이익 | 990 | 995 | 963 | -57 | 816 | 543 | 670 | 759 |
| 일반관리비 | 5,135 | 5,212 | 5,743 | 5,820 | 5,903 | 6,116 | 6,296 | 6,506 |
| 총당금적립전이익 | 5,997 | 6,320 | 6,948 | 7,215 | 8,345 | 8,544 | 8,711 | 8,964 |
| 총당금전입액 | 951 | 1,391 | 996 | 1,318 | 2,244 | 1,994 | 2,089 | 2,113 |
| 영업이익 | 5,046 | 4,930 | 5,952 | 5,897 | 6,101 | 6,550 | 6,622 | 6,851 |
| 영업외손의 | -135 | -176 | -368 | 461 | -136 | -426 | -9 | -9 |
| 세전계속사업손익 | 4,912 | 4,754 | 5,584 | 6,358 | 5,965 | 6,124 | 6,614 | 6,842 |
| 당기순이익 | 3,642 | 3,498 | 4,113 | 4,749 | 4,478 | 4,626 | 4,960 | 5,132 |
| 연결당기순이익(지배주주) | 3,403 | 3,415 | 4,019 | 4,659 | 4,368 | 4,518 | 4,864 | 5,032 |

재무상태표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 현금 및 예치금 | 33,494 | 37,664 | 32,661 | 34,250 | 38,833 | 44,734 | 55,241 | 57,370 |
| 유가증권 등 | 157,903 | 168,259 | 179,254 | 184,394 | 200,137 | 207,632 | 213,205 | 221,422 |
| 대출채권 | 325,400 | 358,269 | 390,821 | 410,288 | 413,498 | 451,175 | 462,486 | 480,310 |
| 고정자산 | 4,083 | 4,015 | 4,046 | 4,011 | 3,972 | 4,158 | 4,638 | 4,817 |
| 기타자산 | 35,712 | 41,294 | 45,544 | 35,663 | 39,528 | 36,215 | 41,235 | 42,824 |
| 자산총계 | 552,420 | 605,328 | 648,152 | 664,433 | 691,795 | 739,741 | 768,250 | 797,858 |
| 예수부채 | 294,874 | 326,459 | 364,897 | 382,988 | 381,513 | 422,781 | 403,331 | 418,875 |
| 차입부채 | 110,227 | 116,746 | 123,316 | 126,568 | 138,463 | 143,685 | 149,040 | 154,784 |
| 기타부채 | 105,387 | 115,767 | 110,401 | 103,747 | 115,498 | 114,395 | 153,021 | 157,135 |
| 부채총계 | 510,487 | 558,971 | 598,614 | 613,303 | 635,473 | 680,861 | 705,393 | 730,794 |
| 자본금 | 2,732 | 2,970 | 2,970 | 2,970 | 2,970 | 2,970 | 2,970 | 2,970 |
| 자본잉여금 | 10,565 | 12,235 | 12,095 | 12,095 | 12,095 | 12,095 | 12,095 | 12,095 |
| 이익잉여금 | 25,526 | 27,777 | 30,541 | 33,343 | 36,387 | 39,088 | 42,807 | 46,738 |
| 자본조정 등 | 3,109 | 3,375 | 3,932 | 2,723 | 4,870 | 4,727 | 4,985 | 5,260 |
| 자본총계 | 41,932 | 46,357 | 49,538 | 51,130 | 56,322 | 58,880 | 62,857 | 67,063 |

주요 투자지표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|------------------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| ROA (%) | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| ROE (%) | 9.1 | 8.1 | 8.7 | 9.5 | 8.4 | 8.2 | 8.4 | 8.1 |
| NIM (%) | 2.0 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.9 |
| NPL Ratio (%) | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.6 | 0.6 |
| BIS Ratio (%) | 13.9 | 15.8 | 16.0 | 16.2 | 15.9 | 15.8 | 16.0 | 16.2 |
| Tier 1 Ratio (%) | 12.3 | 14.4 | 14.6 | 14.8 | 14.8 | 14.7 | 14.9 | 15.1 |
| Tier 2 Ratio (%) | 1.6 | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 1.1 | 1.0 | 1.1 | 1.1 |
| EPS (원) | 7,177 | 6,611 | 7,781 | 9,223 | 8,473 | 8,973 | 9,660 | 9,994 |
| BPS (원) | 79,685 | 84,698 | 88,559 | 97,078 | 104,210 | 111,458 | 119,166 | 127,322 |
| PER (YE, 배) | 6.0 | 4.8 | 4.7 | 3.8 | 4.7 | 5.3 | 5.0 | 4.8 |
| PER (H, 배) | 7.5 | 6.6 | 5.6 | 4.7 | 5.3 | 5.0 | 4.6 | 4.5 |
| PER (L, 배) | 5.5 | 3.3 | 2.8 | 3.5 | 3.8 | 3.6 | 3.4 | 3.2 |
| PBR (YE, 배) | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| PBR (H, 배) | 0.7 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| PBR (L, 배) | 0.5 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| DPS (원) | 1,850 | 1,500 | 1,960 | 2,065 | 2,100 | 2,160 | 2,240 | 2,320 |
| 배당수익률 (%) | 4.3 | 4.5 | 5.2 | 5.5 | 4.2 | 4.5 | 4.6 | 4.8 |

자료: 기움증권 리서치센터

KB금융 (105560)



BUY(Maintain)

목표주가: 126,000원

주가(2/17) 81,000원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

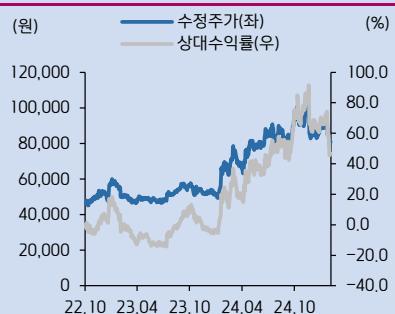
Stock Data

| | |
|--------------|---------------------|
| KOSPI (2/17) | 2,610.42pt |
| 시가총액 | 318,758억 원 |
| 52주 주가동향 | 최고가 최저가 |
| | 101,200원 62,300원 |
| 최고/최저가 대비 등락 | -19.96% 30.02% |
| 주가수익률 | 절대 상대 |
| 1M | -8.6% 3.1% |
| 6M | -7.1% -3.1% |
| 1Y | 17.7% -3.1% |

Company Data

| | |
|-------------|-----------------|
| 발행주식수 | 393,528 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 1,559천주 |
| 외국인 지분율 | 75.76% |
| 배당수익률(25F) | 4.0% |
| BPS(25F) | 155,620원 |
| 주요 주주 | 국민연금공단 8.21% |

Price Trend



실적개선, 추가주주환원 기대

>>> 2024년 사상최대 실적

2024년 연간 연결순이익은 5.08조원으로 2023년 대비 10.5% 증가했다. 연간 영업이익 8조원, 연결순이익 5조원 돌파는 사상 처음으로 과거 대비 이익규모가 한단계 증가했고, 이를 바탕으로 주주환원도 강화되고 있다. 24년말 보통주 자본비율은 13.51%로 3분기 대비 33bp 하락했다. 비은행 이익비중 40%로 23년 35% 대비 높아졌으며, 매년 30% 이상을 유지하는 균형있는 사업구조를 보여주고 있다. 증권, 손보, 카드 등 주요 비은행 자회사들이 이익증가를 보였다

>>> 초과자본 주주환원

2024년말 보통주 자본비율 13%를 초과하는 자본에 상응하는 규모인 1.77조원을 2025년 주주환원 재원으로 활용하게 된다. 또한 하반기 자본비율이 13.5%를 상회하면 해당 자본을 추가 주주환원에 사용하게 되는데, 2025년 상반기 이익으로 어느 정도 자본비율 상승이 예상되므로 주주환원 총액은 증가할 전망이다.

>>> 주주환원율 상승세 지속

KB금융에 대한 투자의견 매수, 목표주가 126,000원을 유지한다. 일회성 비용 소멸 시 2025년 약 5% 정도의 영업이익 증가효과가 발생할 것으로 분석된다.

2024년말 BPS 기준 PBR은 0.54배이며, 목표 PBR은 0.84배이다. ELS 비용 등 대규모 일회성비용이 없는 경상적 수준은 9.0%를 상회한다. 2024년 주주환원율은 39.8%이며, 2025년 42%를 넘어갈 전망이다.

| (십억원, 배) | 2022 | 2023 | 2024P | 2025E | 2026E |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 순영업수익 | 13,738 | 16,229 | 17,028 | 17,321 | 17,939 |
| 이자이익 | 11,393 | 12,142 | 12,827 | 13,419 | 13,986 |
| 비이자이익 | 2,345 | 4,087 | 4,202 | 3,902 | 3,953 |
| 영업이익 | 5,247 | 6,435 | 8,046 | 7,822 | 8,188 |
| 연결순이익 | 4,122 | 4,632 | 5,078 | 5,487 | 5,745 |
| ROE (%) | 8.1 | 8.3 | 8.7 | 9.1 | 9.2 |
| ROA (%) | 0.6 | 0.63 | 0.67 | 0.68 | 0.69 |
| EPS | 9,996 | 11,479 | 12,905 | 13,944 | 14,598 |
| BPS | 130,229 | 143,975 | 150,244 | 155,620 | 161,526 |
| PER | 4.9 | 4.7 | 6.3 | 5.8 | 5.5 |
| PBR | 0.37 | 0.38 | 0.54 | 0.52 | 0.50 |
| 배당수익률 (%) | 6.1 | 3.4 | 3.9 | 4.0 | 4.1 |

자료: 키움증권 리서치센터

KB금융 분기실적 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업이익 | 4,360 | 4,297 | 3,966 | 3,606 | 4,412 | 4,449 | 4,506 | 3,661 | 1.8 | -18.8 |
| 이자이익 | 2,786 | 2,973 | 3,088 | 3,295 | 3,152 | 3,206 | 3,165 | 3,304 | 3.8 | 4.4 |
| 수수료이익 | 918 | 951 | 901 | 907 | 990 | 920 | 943 | 997 | 10.0 | 5.8 |
| 기타 비이자이익 | 656 | 373 | -23 | -596 | 270 | 323 | 399 | -640 | | |
| 일반관리비 | 1,566 | 1,593 | 1,565 | 1,924 | 1,628 | 1,594 | 1,651 | 2,066 | 7.4 | 25.1 |
| 총전영업이익 | 2,794 | 2,704 | 2,402 | 1,682 | 2,784 | 2,855 | 2,856 | 1,595 | -4.7 | -44.1 |
| 총당금비용 | 668 | 651 | 449 | 1,378 | 428 | 553 | 498 | 565 | -59.0 | 13.5 |
| 영업이익 | 2,126 | 2,053 | 1,953 | 304 | 2,355 | 2,303 | 2,358 | 1,030 | 248.0 | -56.3 |
| 영업외손익 | -96 | -92 | -43 | -33 | -948 | 67 | -73 | -106 | | |
| 세전이익 | 2,029 | 1,961 | 1,910 | 271 | 1,407 | 2,370 | 2,284 | 925 | 251.5 | -59.5 |
| 연결당기순이익 | 1,498 | 1,499 | 1,374 | 262 | 1,049 | 1,732 | 1,614 | 683 | 167.4 | -57.7 |

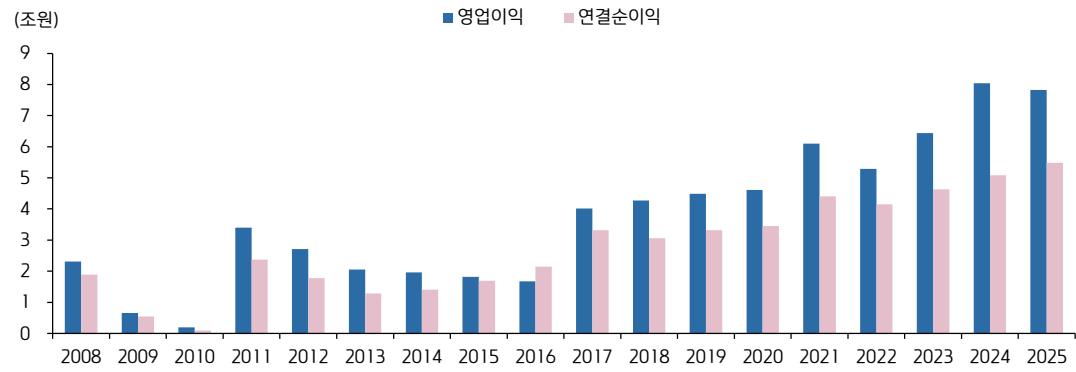
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB금융 자회사 분기순이익 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------------|-------|-------|-------|--------|-------|---------|---------|-------|-------|-------|
| KB국민은행 | 931.5 | 927.0 | 996.9 | 406.1 | 389.5 | 1,116.4 | 1,112.0 | 633.9 | 56.1 | -43.0 |
| KB증권 | 140.6 | 109.0 | 111.5 | 28.5 | 198.0 | 178.1 | 170.7 | 38.9 | 36.5 | -77.2 |
| KB손해보험 | 253.8 | 271.4 | 155.1 | 72.6 | 292.2 | 279.8 | 168.0 | 99.5 | 37.1 | -40.8 |
| KB국민카드 | 82.0 | 110.9 | 79.5 | 78.7 | 139.1 | 116.6 | 114.7 | 32.3 | -59.0 | -71.8 |
| KB라이프생명 | 121.3 | 94.4 | 8.7 | -49.2 | 77.0 | 75.1 | 43.4 | -31.2 | 적자지속 | 적자전환 |
| KB자산운용 | 18.0 | 13.6 | 12.7 | 17.2 | 18.6 | 15.2 | 24.7 | 8.0 | -53.5 | -67.6 |
| KB캐피탈 | 46.9 | 58.5 | 53.5 | 27.6 | 61.6 | 75.6 | 58.5 | 26.3 | -4.7 | -55.0 |
| KB부동산신탁 | 18.8 | 16.6 | 13.8 | -133.3 | -46.9 | -58.9 | 19.7 | -27.2 | 적자지속 | 적자전환 |
| KB저축은행 | -11.0 | -0.2 | -11.4 | -68.0 | 11.3 | -8.1 | -2.5 | -12.1 | 적자지속 | 적자지속 |
| KB인베스트먼트 | 2.3 | 13.3 | 13.4 | -19.8 | -2.0 | 6.2 | 5.0 | -4.8 | 적자지속 | 적자전환 |
| KB DataSystems | 0.3 | 2.2 | 0.6 | -3.0 | 0.4 | 0.4 | 1.0 | 0.2 | 흑자전환 | -80.0 |

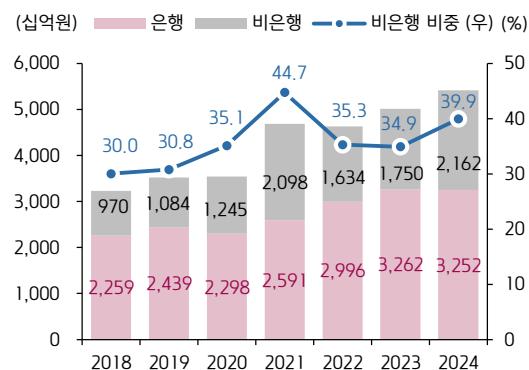
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



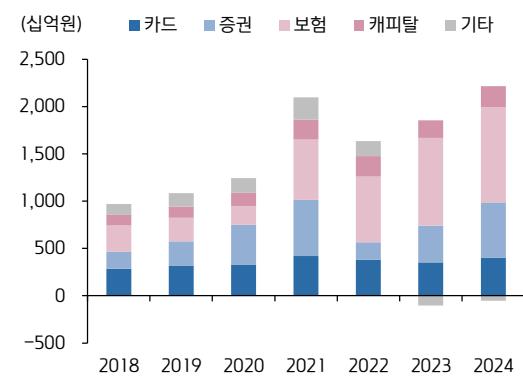
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



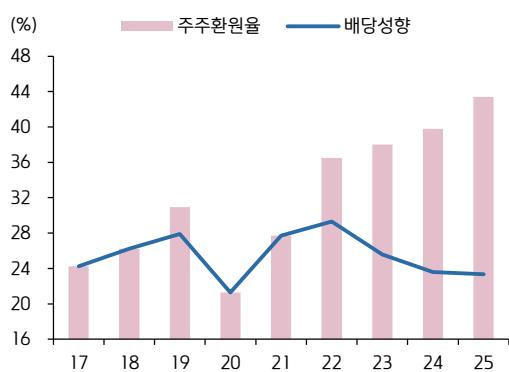
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



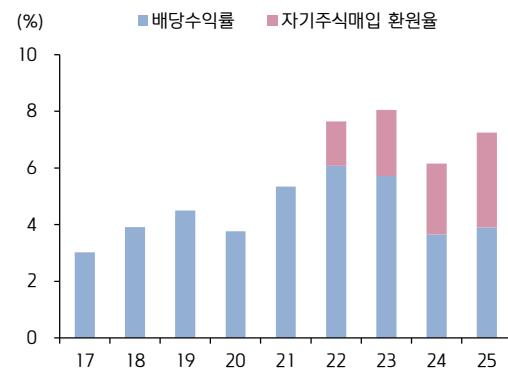
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB국민은행 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업이익 | 2,690 | 2,676 | 2,582 | 2,510 | 2,686 | 2,667 | 2,914 | 2,446 | -2.5 | -16.0 |
| 이자이익 | 2,347 | 2,463 | 2,522 | 2,538 | 2,553 | 2,580 | 2,516 | 2,575 | 1.5 | 2.4 |
| 수수료이익 | 307 | 290 | 269 | 302 | 300 | 261 | 273 | 278 | -7.9 | 1.8 |
| 기타 비이자이익 | 35 | -77 | -208 | -331 | -167 | -174 | 125 | -407 | | |
| 일반관리비 | 1,030 | 1,077 | 1,069 | 1,345 | 1,084 | 1,059 | 1,083 | 1,410 | 4.8 | 30.2 |
| 총전영업이익 | 1,660 | 1,599 | 1,513 | 1,165 | 1,603 | 1,609 | 1,831 | 1,037 | -11.0 | -43.4 |
| 총당금비용 | 391 | 377 | 150 | 690 | 162 | 187 | 241 | 90 | -87.0 | -62.7 |
| 영업이익 | 1,268 | 1,222 | 1,363 | 475 | 1,440 | 1,422 | 1,590 | 947 | 99.5 | -40.5 |
| 영업외손익 | -33 | -34 | -5 | -27 | -944 | 89 | -24 | -75 | | |
| 세전이익 | 1,235 | 1,188 | 1,359 | 448 | 497 | 1,511 | 1,566 | 872 | 94.7 | -44.3 |
| 연결당기순이익 | 932 | 927 | 997 | 406 | 390 | 1,116 | 1,112 | 634 | 56.1 | -43.0 |

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB국민카드 분기실적 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순영업이익 | 449 | 477 | 463 | 489 | 511 | 518 | 501 | 518 | 5.8 | 3.3 |
| 이자이익 | 401 | 404 | 413 | 421 | 414 | 401 | 413 | 433 | 2.8 | 5.0 |
| 수수료이익 | 157 | 138 | 145 | 174 | 200 | 186 | 198 | 187 | 7.2 | -5.5 |
| 기타비이자이익 | -108 | -65 | -95 | -106 | -102 | -69 | -109 | -102 | | |
| 일반관리비 | 159 | 143 | 151 | 171 | 144 | 145 | 148 | 204 | 19.3 | 38.4 |
| 총전영업이익 | 290 | 334 | 312 | 318 | 367 | 373 | 354 | 314 | -1.4 | -11.3 |
| 총당금비용 | 178 | 185 | 204 | 260 | 194 | 224 | 197 | 278 | 7.0 | 41.5 |
| 영업이익 | 112 | 149 | 108 | 58 | 173 | 149 | 157 | 36 | -39.0 | -77.4 |
| 영업외손익 | 0 | -1 | -1 | 48 | 15 | 3 | -4 | -3 | | |
| 세전이익 | 112 | 148 | 107 | 106 | 187 | 152 | 153 | 33 | -69.2 | -78.7 |
| 연결당기순이익 | 82 | 111 | 80 | 79 | 139 | 117 | 115 | 32 | -59.0 | -71.8 |

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB증권 분기실적 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|---------|
| 순영업이익 | 504 | 433 | 382 | 402 | 505 | 475 | 483 | 359 | -10.7 | -25.7 |
| 이자이익 | 142 | 148 | 161 | 163 | 150 | 153 | 144 | 157 | -3.6 | 9.0 |
| 수수료이익 | 161 | 225 | 193 | 164 | 197 | 180 | 175 | 237 | 44.7 | 35.5 |
| 기타비이자이익 | 202 | 60 | 28 | 75 | 158 | 142 | 164 | -36 | | |
| 일반관리비 | 234 | 227 | 214 | 228 | 255 | 231 | 244 | 250 | 9.6 | 2.4 |
| 총전영업이익 | 270 | 205 | 167 | 174 | 250 | 244 | 239 | 109 | -37.4 | -54.4 |
| 총당금비용 | 8 | 13 | 16 | 107 | -2 | 2 | 2 | 65 | -38.8 | 3,741.2 |
| 영업이익 | 262 | 192 | 151 | 67 | 252 | 242 | 237 | 43 | -35.1 | -81.7 |
| 영업외손익 | -75 | -51 | -2 | -58 | -10 | -10 | -5 | -7 | | |
| 세전이익 | 187 | 141 | 149 | 9 | 241 | 232 | 232 | 36 | 318.4 | -84.3 |
| 연결당기순이익 | 141 | 109 | 112 | 29 | 198 | 178 | 171 | 39 | 36.5 | -77.2 |

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 순영업수익 | 11,432 | 12,493 | 14,484 | 13,738 | 16,230 | 17,028 | 17,321 | 17,939 |
| 순이자이익 | 9,197 | 9,722 | 9,573 | 11,393 | 12,142 | 12,827 | 13,419 | 13,986 |
| 순수수료이익 | 2,355 | 2,959 | 3,626 | 3,515 | 3,678 | 3,850 | 4,003 | 4,075 |
| 기타영업이익 | -120 | -189 | 1,285 | -1,170 | 410 | 352 | -101 | -122 |
| 일반관리비 | 6,271 | 6,833 | 7,201 | 6,644 | 6,647 | 6,939 | 7,122 | 7,311 |
| 총당금적립전이익 | 5,161 | 5,659 | 7,283 | 7,094 | 9,582 | 10,090 | 10,199 | 10,627 |
| 총당금전입액 | 670 | 1,043 | 1,185 | 1,848 | 3,146 | 2,044 | 2,377 | 2,439 |
| 영업이익 | 4,491 | 4,616 | 6,098 | 5,247 | 6,436 | 8,046 | 7,822 | 8,188 |
| 영업외손익 | 43 | 146 | -16 | 161 | -265 | -1,060 | -194 | -198 |
| 세전계속사업손익 | 4,534 | 4,762 | 6,082 | 5,407 | 6,171 | 6,986 | 7,627 | 7,990 |
| 당기순이익 | 3,313 | 3,502 | 4,384 | 3,900 | 4,563 | 5,029 | 5,415 | 5,673 |
| 연결당기순이익(지배주주) | 3,312 | 3,455 | 4,410 | 4,122 | 4,632 | 5,078 | 5,487 | 5,745 |

재무상태표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 현금 및 예치금 | 28,232 | 33,616 | 35,665 | 32,114 | 29,836 | 29,869 | 35,111 | 36,500 |
| 유가증권 등 | 129,161 | 166,107 | 174,575 | 194,992 | 205,395 | 222,190 | 223,089 | 231,916 |
| 대출채권 | 339,684 | 377,167 | 417,900 | 436,531 | 444,805 | 472,072 | 501,061 | 520,887 |
| 고정자산 | 7,919 | 8,165 | 8,164 | 8,352 | 9,264 | 9,286 | 9,555 | 9,933 |
| 기타자산 | 18,234 | 30,330 | 32,247 | 16,621 | 26,438 | 24,428 | 19,016 | 19,768 |
| 자산총계 | 518,573 | 610,728 | 663,896 | 688,609 | 715,738 | 757,846 | 787,832 | 819,004 |
| 예수부채 | 305,593 | 338,580 | 372,024 | 393,929 | 406,512 | 435,688 | 450,691 | 468,524 |
| 차입부채 | 88,755 | 112,588 | 124,343 | 140,416 | 138,760 | 144,249 | 137,083 | 142,507 |
| 기타부채 | 85,107 | 116,199 | 118,099 | 99,285 | 110,426 | 116,858 | 136,963 | 142,627 |
| 부채총계 | 479,454 | 567,367 | 614,466 | 633,629 | 655,699 | 696,794 | 724,736 | 753,657 |
| 자본금 | 2,091 | 2,091 | 2,091 | 2,091 | 2,091 | 2,091 | 2,091 | 2,091 |
| 자본잉여금 | 17,123 | 16,724 | 16,940 | 16,941 | 16,648 | 16,647 | 16,647 | 16,647 |
| 이익잉여금 | 19,710 | 22,517 | 25,673 | 28,922 | 32,029 | 34,808 | 37,090 | 39,575 |
| 자본조정 등 | 196 | 2,030 | 4,726 | 7,026 | 9,271 | 7,506 | 7,268 | 7,035 |
| 자본총계 | 39,119 | 43,361 | 49,430 | 54,980 | 60,039 | 61,051 | 63,095 | 65,347 |

주요 투자지표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ROA (%) | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| ROE (%) | 8.9 | 8.5 | 9.7 | 8.1 | 8.3 | 8.7 | 9.1 | 9.2 |
| NIM (%) | 1.9 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.9 | 1.9 |
| NPL Ratio (%) | 0.5 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.6 |
| BIS Ratio (%) | 14.5 | 14.7 | 14.9 | 16.2 | 16.7 | 16.4 | 16.6 | 16.8 |
| Tier 1 Ratio (%) | 13.9 | 14.1 | 14.3 | 14.9 | 15.4 | 15.1 | 15.3 | 15.5 |
| Tier 2 Ratio (%) | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 1.3 | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 1.3 |
| EPS (원) | 7,921 | 8,310 | 10,605 | 9,996 | 11,479 | 12,905 | 13,944 | 14,598 |
| BPS (원) | 92,162 | 102,219 | 116,873 | 130,229 | 143,975 | 150,244 | 155,620 | 161,526 |
| PER (YE, 배) | 6.0 | 5.2 | 5.2 | 4.9 | 4.7 | 6.3 | 5.8 | 5.5 |
| PER (H, 배) | 8.7 | 5.9 | 5.6 | 6.6 | 5.8 | 4.7 | 4.4 | 4.2 |
| PER (L, 배) | 5.6 | 3.1 | 3.8 | 4.3 | 3.8 | 3.6 | 3.3 | 3.2 |
| PBR (YE, 배) | 0.5 | 0.4 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| PBR (H, 배) | 0.8 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| PBR (L, 배) | 0.5 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| DPS (원) | 2,210 | 1,770 | 2,940 | 2,950 | 3,060 | 3,174 | 3,254 | 3,334 |
| 배당수익률 (%) | 4.6 | 4.1 | 5.3 | 6.1 | 3.4 | 3.9 | 4.0 | 4.1 |

자료: 기금증권 리서치센터

하나금융 (086790)



BUY(Maintain)

목표주가: 86,000원

주가(2/17) 60,300원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

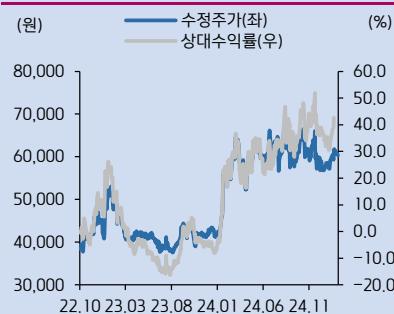
Stock Data

| | |
|--------------|---|
| KOSPI (2/17) | 2,610.42pt |
| 시가총액 | 173,206억 원 |
| 52주 주가동향 | 최고가 68,800원 최저가 52,300원 |
| 최고/최저가 대비 등락 | -12.35% 15.30% |
| 주가수익률 | 절대 상대 1M 5.2% 3.6% 6M -7.9% -3.1% 1Y 2.4% -2.7% |

Company Data

| | |
|-------------|--------------|
| 발행주식수 | 287,241 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 1,073천주 |
| 외국인 지분율 | 66.97% |
| 배당수익률(25F) | 6.5% |
| BPS(25F) | 158,242 원 |
| 주요 주주 | 국민연금공단 8.85% |

Price Trend



사상최대 순이익과 주주환원율

>>> 사상최대 실적, 비은행 개선 기대

2024년 연결순이익은 3.74조원으로 2023년 대비 9.3% 증가, 사상 최대 실적을 기록했다. 보통주자본비율은 13.13%로 QoQ 4bp 하락하여 환율상승폭이 큰 상황에서도 상당히 안정적인 모습을 보여줬다.

하나증권 흑자전환 등에 힘입어 비은행 이익비중이 15.7%로 2023년 4.7% 보다는 나아졌지만 전체 ROE 개선을 위해서는 추가 개선이 필요한 상황이다.

>>> 양호한 자본비율, 주주환원율 상승 중

4분기 DPS는 1,800원, 2024년 연간 DPS는 3,600원으로 2023년 대비 5.9% 증가했다. 2024년 자기주식 매입 약 4천억원을 감안한 주주환원율은 38%로 2023년 33%에서 한단계 상승했다. 2025년 자기주식매입은 4,530억원을 기본으로 여건에 따라 추가될 것으로 보인다. 주주환원율은 40%를 상회할 전망이다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 86,000원

투자의견 매수, 목표주가 86,000원을 유지한다. 2024년 말 BPS 기준 PBR은 0.38배, 목표PBR은 0.58배이다. PBR이 9.0% 이상의 ROE 대비 낮은 수준으로 Valuation 매력이 높다. 향후 환율하락 시 보통주자본비율에 긍정적 영향이 발생하여 추가적인 주주환원 강화 여력이 생길 수 있다.

| (십억원, 배) | 2022 | 2023 | 2024P | 2025E | 2026E |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 순영업수익 | 10,334 | 10,860 | 10,684 | 10,878 | 11,122 |
| 이자이익 | 8,918 | 8,953 | 8,761 | 8,806 | 9,016 |
| 비이자이익 | 1,415 | 1,907 | 1,923 | 2,073 | 2,105 |
| 영업이익 | 4,689 | 4,736 | 4,855 | 5,082 | 5,161 |
| 연결순이익 | 3,552 | 3,452 | 3,739 | 3,946 | 3,965 |
| ROE (%) | 10.0 | 9.1 | 9.1 | 9.0 | 8.5 |
| ROA (%) | 0.66 | 0.59 | 0.61 | 0.60 | 0.58 |
| EPS | 11,831 | 11,496 | 13,016 | 13,738 | 13,804 |
| BPS | 121,568 | 131,138 | 148,659 | 158,242 | 167,840 |
| PER | 3.6 | 3.8 | 4.4 | 4.4 | 4.4 |
| PBR | 0.35 | 0.33 | 0.38 | 0.38 | 0.36 |
| 배당수익률 (%) | 8.0 | 5.5 | 6.5 | 6.5 | 6.6 |

자료: 키움증권 리서치센터

하나금융 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업이익 | 2,954 | 2,824 | 2,684 | 2,399 | 2,933 | 2,717 | 2,729 | 2,305 | -3.9 | -15.5 |
| 이자이익 | 2,175 | 2,232 | 2,358 | 2,188 | 2,221 | 2,161 | 2,196 | 2,184 | -0.2 | -0.6 |
| 수수료이익 | 445 | 472 | 466 | 414 | 513 | 520 | 515 | 522 | 26.3 | 1.4 |
| 기타 비이자이익 | 334 | 120 | -139 | -203 | 200 | 36 | 19 | -401 | | |
| 일반관리비 | 1,108 | 1,034 | 1,058 | 1,210 | 1,098 | 1,090 | 1,119 | 1,221 | 0.9 | 9.1 |
| 총전영업이익 | 1,846 | 1,790 | 1,626 | 1,189 | 1,835 | 1,628 | 1,610 | 1,084 | -8.8 | -32.7 |
| 총당금비용 | 327 | 450 | 441 | 496 | 272 | 269 | 278 | 482 | -2.9 | 73.2 |
| 영업이익 | 1,519 | 1,339 | 1,185 | 692 | 1,563 | 1,359 | 1,331 | 602 | -13.1 | -54.8 |
| 영업외손익 | -23 | -42 | 57 | -3 | -162 | 86 | 156 | 117 | | |
| 세전이익 | 1,496 | 1,297 | 1,242 | 689 | 1,401 | 1,445 | 1,488 | 719 | 4.3 | -51.7 |
| 연결당기순이익 | 1,102 | 919 | 957 | 474 | 1,034 | 1,035 | 1,157 | 513 | 8.4 | -55.6 |

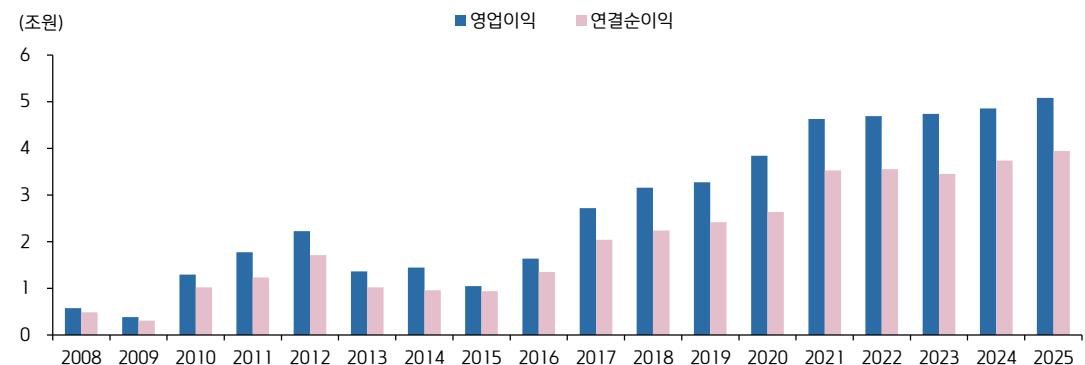
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나금융 주요 자회사 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| 하나은행 | 970.7 | 868.3 | 927.4 | 710.2 | 843.2 | 907.7 | 1,029.9 | 575.6 | -19.0 | -44.1 |
| 하나증권 | 83.4 | -48.7 | -48.9 | -256.5 | 89.9 | 41.3 | 50.6 | 43.3 | 흑자전환 | -14.5 |
| 하나캐피탈 | 65.6 | 55.5 | 69.9 | 25.5 | 60.2 | 50.9 | 10.1 | -4.9 | 적자전환 | 적자전환 |
| 하나카드 | 20.2 | 52.4 | 54.8 | 43.7 | 53.5 | 63.1 | 67.8 | 37.3 | -14.6 | -45.0 |
| 하나자산신탁 | 22.1 | 25 | 18.5 | 15.3 | 18.1 | 18.3 | 20.5 | 2.0 | -86.9 | -90.2 |
| 하나생명 | -2.0 | 15.1 | 3.9 | -11.6 | 4.5 | 4.7 | 14.8 | -24.8 | 적자지속 | 적자전환 |
| 하나대체투자 | 4.5 | 8.8 | 7.7 | 4.4 | 5.1 | 9.4 | 7.3 | 4.9 | 11.4 | -32.6 |
| 하나F&I | 7.9 | 11.8 | 9.3 | 21.2 | 9.1 | 8.5 | 6.8 | 3.6 | -83.0 | -47.0 |

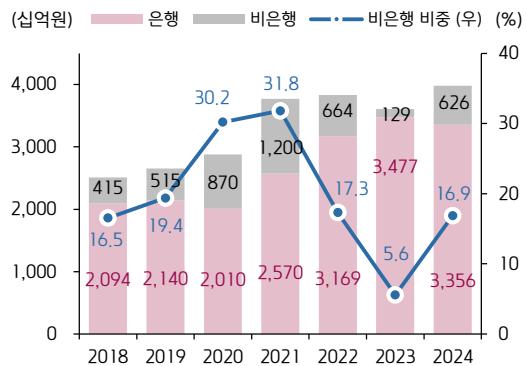
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나금융 영업이익 및 연결순이익 추이



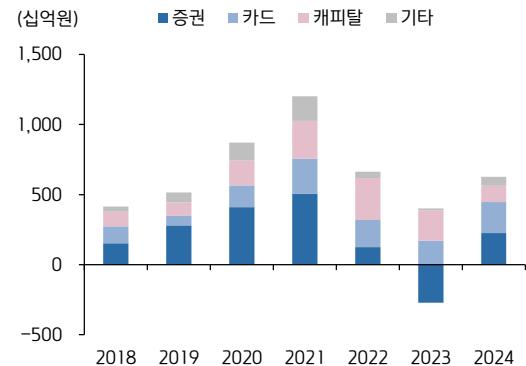
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



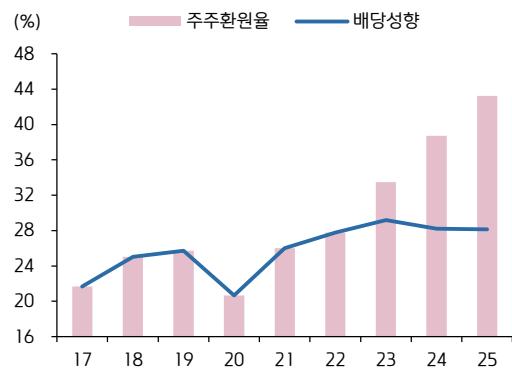
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



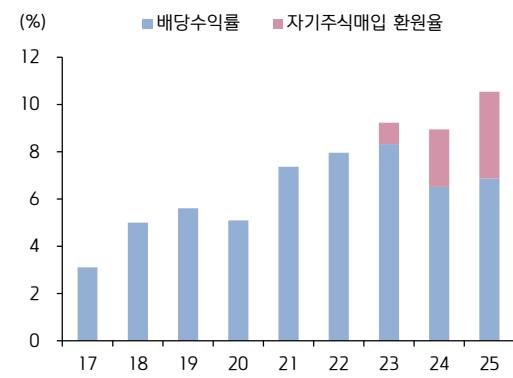
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나은행 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업이익 | 2,314 | 2,233 | 2,136 | 2,219 | 2,201 | 2,106 | 2,213 | 1,906 | -14.1 | -13.9 |
| 이자이익 | 2,000 | 1,973 | 1,992 | 1,953 | 1,969 | 1,914 | 1,900 | 1,956 | 0.2 | 2.9 |
| 수수료이익 | 234 | 230 | 212 | 195 | 248 | 235 | 244 | 218 | 11.9 | -10.6 |
| 기타비이자이익 | 79 | 31 | -67 | 71 | -15 | -43 | 69 | -268 | | |
| 일반관리비 | 860 | 830 | 812 | 947 | 824 | 844 | 870 | 941 | -0.6 | 8.2 |
| 총전영업이익 | 1,455 | 1,403 | 1,324 | 1,272 | 1,378 | 1,261 | 1,343 | 965 | -24.2 | -28.2 |
| 충당금비용 | 123 | 202 | 193 | 330 | 82 | 54 | 91 | 173 | -47.7 | 90.6 |
| 영업이익 | 1,332 | 1,201 | 1,131 | 942 | 1,295 | 1,207 | 1,252 | 792 | -15.9 | -36.7 |
| 영업외손익 | -31 | -7 | 25 | 21 | -154 | 45 | 15 | -34 | | |
| 세전이익 | 1,301 | 1,194 | 1,155 | 963 | 1,141 | 1,253 | 1,267 | 759 | -21.2 | -40.1 |
| 연결당기순이익 | 971 | 868 | 927 | 710 | 843 | 908 | 1,030 | 576 | -19.0 | -44.1 |

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나증권 분기실적 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| 순영업이익 | 272 | 159 | 156 | -155 | 289 | 234 | 181 | 144 | 흑자전환 | -20.4 |
| 이자이익 | 51 | 72 | 103 | 75 | 91 | 90 | 101 | 104 | 38.4 | 3.5 |
| 수수료이익 | 77 | 95 | 87 | 64 | 71 | 102 | 91 | 109 | 70.2 | 19.5 |
| 기타비이자익 | 144 | -7 | -34 | -220 | 218 | 132 | 90 | 35 | | |
| 일반관리비 | 154 | 109 | 135 | 156 | 161 | 153 | 148 | 157 | 0.5 | 6.0 |
| 총전영업이익 | 119 | 50 | 21 | -312 | 128 | 81 | 33 | -13 | 적자지속 | 적자전환 |
| 총당금비용 | 22 | 83 | 78 | 29 | 19 | 30 | -2 | 41 | 40.4 | 흑자전환 |
| 영업이익 | 97 | -33 | -57 | -374 | 109 | 52 | 35 | -54 | 적자지속 | 적자전환 |
| 연결당기순이익 | 83 | -49 | -49 | -278 | 90 | 41 | 51 | 43 | 흑자전환 | -14.4 |

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나카드 분기실적 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순영업이익 | 189 | 217 | 233 | 177 | 235 | 232 | 209 | 215 | 21.2 | 2.7 |
| 이자이익 | 110 | 119 | 127 | 121 | 112 | 109 | 111 | 113 | -6.8 | 1.9 |
| 수수료이익 | 42 | 46 | 60 | 66 | 87 | 77 | 72 | 74 | 11.6 | 2.2 |
| 기타비이자익 | 37 | 52 | 45 | -10 | 36 | 45 | 26 | 28 | | |
| 일반관리비 | 60 | 57 | 61 | 62 | 70 | 60 | 64 | 65 | 4.9 | 1.5 |
| 총전영업이익 | 129 | 159 | 172 | 115 | 165 | 171 | 145 | 149 | 30.0 | 3.2 |
| 총당금비용 | 105 | 88 | 103 | 55 | 91 | 87 | 68 | 95 | 72.9 | 39.4 |
| 영업이익 | 24 | 71 | 69 | 60 | 75 | 85 | 77 | 54 | -9.2 | -28.9 |
| 연결당기순이익 | 20 | 52 | 55 | 44 | 54 | 63 | 68 | 37 | -14.6 | -45.0 |

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나캐피탈 분기실적 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|--------|--------|
| 순영업이익 | 153 | 152 | 155 | 122 | 156 | 161 | 132 | 117 | -4.3 | -11.3 |
| 이자이익 | 93 | 96 | 89 | 87 | 81 | 84 | 79 | 77 | -10.6 | -2.5 |
| 수수료이익 | 43 | 45 | 56 | 51 | 58 | 61 | 61 | 66 | 28.9 | 8.1 |
| 기타비이자익 | 17 | 10 | 10 | -16 | 16 | 16 | -9 | -27 | | |
| 일반관리비 | 22 | 22 | 22 | 28 | 26 | 24 | 23 | 27 | -6.1 | 16.0 |
| 총전영업이익 | 131 | 130 | 133 | 94 | 130 | 137 | 109 | 90 | -3.7 | -17.0 |
| 총당금비용 | 53 | 54 | 46 | 47 | 54 | 65 | 98 | 92 | 96.8 | -6.1 |
| 영업이익 | 78 | 76 | 87 | 47 | 76 | 72 | 11 | -2 | -103.3 | -114.4 |
| 연결당기순이익 | 66 | 55 | 70 | 26 | 60 | 51 | 10 | -5 | -119.3 | -148.5 |

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|---------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 순영업수익 | 8,227 | 8,651 | 9,213 | 10,334 | 10,860 | 10,684 | 10,878 | 11,122 |
| 순이자수익 | 5,774 | 6,441 | 7,437 | 8,918 | 8,953 | 8,761 | 8,806 | 9,016 |
| 순수수료이익 | 2,097 | 1,534 | 1,742 | 1,732 | 1,796 | 2,070 | 2,057 | 2,081 |
| 기타영업이익 | 356 | 676 | 34 | -316 | 111 | -146 | 16 | 24 |
| 일반관리비 | 4,175 | 3,918 | 4,050 | 4,430 | 4,410 | 4,528 | 4,584 | 4,694 |
| 총당금적립전이익 | 4,053 | 4,733 | 5,162 | 5,904 | 6,450 | 6,157 | 6,294 | 6,428 |
| 총당금전입액 | 777 | 895 | 533 | 1,215 | 1,715 | 1,302 | 1,213 | 1,267 |
| 영업이익 | 3,275 | 3,838 | 4,630 | 4,689 | 4,736 | 4,855 | 5,082 | 5,161 |
| 영업외손의 | 149 | -107 | 274 | 255 | -11 | 197 | 407 | 360 |
| 세전계속사업손의 | 3,425 | 3,731 | 4,904 | 4,944 | 4,724 | 5,052 | 5,488 | 5,520 |
| 당기순이익 | 2,452 | 2,687 | 3,581 | 3,621 | 3,498 | 3,769 | 3,979 | 4,002 |
| 연결당기순이익(지배주주) | 2,418 | 2,639 | 3,525 | 3,552 | 3,452 | 3,739 | 3,946 | 3,965 |

재무상태표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 현금 및 예치금 | 28,170 | 32,065 | 35,951 | 45,756 | 34,480 | 40,405 | 88,434 | 92,938 |
| 유가증권 등 | 87,605 | 97,676 | 101,961 | 127,458 | 135,400 | 152,823 | 138,088 | 145,121 |
| 대출채권 | 282,306 | 308,792 | 337,349 | 361,485 | 381,454 | 403,384 | 403,540 | 424,092 |
| 고정자산 | 3,629 | 3,305 | 3,540 | 5,243 | 6,506 | 7,487 | 6,178 | 6,493 |
| 기타자산 | 23,604 | 22,272 | 27,441 | 28,931 | 34,241 | 33,748 | 34,091 | 35,827 |
| 자산총계 | 421,518 | 460,313 | 502,445 | 568,873 | 592,081 | 637,848 | 670,332 | 704,471 |
| 예수부채 | 272,794 | 295,510 | 325,149 | 362,576 | 371,866 | 390,209 | 427,242 | 449,000 |
| 차입부채 | 64,361 | 75,256 | 84,738 | 93,761 | 102,293 | 111,023 | 108,594 | 114,124 |
| 기타부채 | 55,353 | 57,947 | 57,059 | 75,044 | 77,710 | 93,039 | 88,162 | 92,247 |
| 부채총계 | 392,508 | 428,713 | 466,946 | 531,381 | 551,869 | 594,271 | 623,998 | 655,371 |
| 자본금 | 1,449 | 1,449 | 1,449 | 1,449 | 1,449 | 1,449 | 1,449 | 1,449 |
| 자본잉여금 | 10,387 | 10,387 | 10,387 | 10,387 | 10,387 | 10,387 | 10,387 | 10,387 |
| 이익잉여금 | 15,982 | 17,942 | 20,824 | 23,269 | 25,156 | 27,640 | 30,007 | 32,335 |
| 자본조정 등 | 945 | 1,578 | 2,597 | 2,141 | 2,971 | 3,856 | 4,247 | 4,684 |
| 자본총계 | 29,010 | 31,600 | 35,499 | 37,492 | 40,211 | 43,577 | 46,335 | 49,100 |

주요 투자지표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ROA (%) | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| ROE (%) | 8.9 | 9.0 | 10.9 | 10.0 | 9.1 | 9.1 | 9.0 | 8.5 |
| NIM (%) | 1.8 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.7 | 1.7 | 1.7 |
| NPL Ratio (%) | 0.5 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.5 | 0.6 | 0.5 | 0.4 |
| BIS Ratio (%) | 14.0 | 14.2 | 14.4 | 14.4 | 15.7 | 15.8 | 16.2 | 16.4 |
| Tier 1 Ratio (%) | 12.7 | 13.0 | 13.2 | 13.3 | 14.7 | 14.8 | 15.0 | 15.2 |
| Tier 2 Ratio (%) | 1.3 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.0 | 1.0 | 1.2 | 1.2 |
| EPS (원) | 8,052 | 8,789 | 11,741 | 11,831 | 11,496 | 13,016 | 13,738 | 13,804 |
| BPS (원) | 93,758 | 102,296 | 113,970 | 121,568 | 131,138 | 148,659 | 158,242 | 167,840 |
| PER (YE, 배) | 4.6 | 3.9 | 3.5 | 3.6 | 3.8 | 4.4 | 4.4 | 4.4 |
| PER (H, 배) | 5.2 | 4.3 | 3.2 | 3.2 | 4.6 | 4.1 | 3.9 | 3.9 |
| PER (L, 배) | 3.8 | 2.1 | 1.6 | 1.6 | 3.2 | 2.9 | 2.7 | 2.7 |
| PBR (YE, 배) | 0.4 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| PBR (H, 배) | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.3 |
| PBR (L, 배) | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.2 |
| DPS (원) | 2,100 | 1,850 | 3,100 | 3,350 | 3,400 | 3,700 | 3,900 | 4,000 |
| 배당수익률 (%) | 5.7 | 5.4 | 7.0 | 8.0 | 5.5 | 6.5 | 6.5 | 6.6 |

자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 (316140)



BUY(Maintain)

목표주가: 22,000원

주가(2/17) 17,130원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

| | |
|--------------|--------------------|
| KOSPI (2/17) | 2,610.42pt |
| 시가총액 | 127,206억 원 |
| 52주 주가동향 | 최고가 최저가 |
| | 17,200원 13,170원 |
| 최고/최저가 대비 등락 | -0.41% 30.07% |
| 주가수익률 | 절대 상대 |
| 1M | 10.5% 3.8% |
| 6M | 4.1% -3.5% |
| 1Y | 13.7% -3.0% |

Company Data

| | |
|-------------|--------------|
| 발행주식수 | 742,592천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 2,270천주 |
| 외국인 지분율 | 46.12% |
| 배당수익률(25F) | 7.6% |
| BPS(25F) | 48,363원 |
| 주요 주주 | 우리은행우리사주와 1인 |
| | 8.74% |

Price Trend



ROE 정상화, 저평가된 PBR

>>> 이익규모 정상화, 자본비율 상승

2024년 연결순이익은 3.09조원으로 2023년 대비 23.1% 증가했다. 2022년 3.14조원에 이어 역대 두번째의 실적으로 비이자이익 개선과 총당금비용 감소가 이익 증가의 주요 원인이다. 부진했던 2023년 실적에서 벗어나 ROE 9% 이상의 정상적 이익규모로 복귀했다.

>>> 자기주식 매입 증가 등 주주환원 강화

24년 DPS는 1,200원으로 2023년 대비 20% 증가했다. 2025년에도 1~3분기 배당금은 균등하게 유지되고, 4분기 배당금이 증가하는 방식으로 지급될 것으로 보인다. 1,500억원 규모의 자기주식 매입, 소각을 공시했다. 2024년 주주환원율은 33.3%, 2025년 35%로 상승할 전망이다. 자본잉여금을 이익잉여금으로 이입하여 이를 재원으로 배당을 실시, 개인주주 배당소득을 원천징수 없이 전액 수익화되도록 비과세배당을 실시할 계획이다. 2025년 3월 주주총회에 상정 예정으로 2026년 배당부터 적용될 예정이다.

>>> 대형 은행주 중에서도 낮은 PBR

우리금융에 대한 투자의견 매수, 목표주가 22,000원을 유지한다. 2024년말 BPS 기준으로 현재 PBR은 0.37배, 목표 PBR은 0.48배에 해당한다. 23년 대비 ROE가 1%p 이상 상승, 정상수준으로 회복한 ROE가 9% 이상인 점을 감안하면 현재 PBR은 편더멘탈 대비 낮은 수준이다.

| (십억원, 배) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 순영업수익 | 9,848 | 9,836 | 10,440 | 10,802 | 10,796 |
| 이자이익 | 8,697 | 8,743 | 8,886 | 9,114 | 9,045 |
| 비이자이익 | 1,151 | 1,093 | 1,554 | 1,687 | 1,750 |
| 영업이익 | 4,431 | 3,519 | 4,253 | 4,546 | 4,484 |
| 연결순이익 | 3,141 | 2,514 | 3,086 | 3,165 | 3,206 |
| ROE (%) | 11.5 | 8.3 | 9.4 | 9.0 | 8.7 |
| ROA (%) | 0.7 | 0.51 | 0.60 | 0.59 | 0.58 |
| EPS | 4,314 | 3,344 | 4,155 | 4,262 | 4,318 |
| BPS | 39,543 | 42,127 | 45,916 | 48,363 | 51,388 |
| PER | 2.7 | 5.1 | 4.1 | 4.0 | 4.0 |
| PBR | 0.30 | 0.41 | 0.37 | 0.35 | 0.33 |
| 배당수익률 (%) | 10.6 | 5.9 | 7.8 | 7.6 | 7.9 |

자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업이익 | 2,551 | 2,473 | 2,475 | 2,338 | 2,549 | 2,732 | 2,712 | 2,448 | 4.7 | -9.8 |
| 이자이익 | 2,219 | 2,194 | 2,187 | 2,143 | 2,198 | 2,197 | 2,219 | 2,272 | 6.0 | 2.4 |
| 수수료이익 | 418 | 424 | 435 | 443 | 503 | 555 | 529 | 499 | 12.8 | -5.5 |
| 기타 비이자이익 | -86 | -145 | -148 | -248 | -152 | -20 | -36 | -324 | | |
| 일반관리비 | 1,037 | 1,021 | 990 | 1,388 | 1,032 | 1,069 | 1,057 | 1,311 | -5.6 | 24.0 |
| 총전영업이익 | 1,514 | 1,452 | 1,484 | 949 | 1,517 | 1,662 | 1,655 | 1,137 | 19.8 | -31.3 |
| 총당금비용 | 261 | 556 | 261 | 802 | 368 | 409 | 479 | 463 | -42.3 | -3.5 |
| 영업이익 | 1,252 | 896 | 1,223 | 147 | 1,149 | 1,253 | 1,176 | 674 | 358.6 | -42.7 |
| 영업외손익 | 18 | -18 | 23 | -11 | -6 | -6 | 24 | -43 | | |
| 세전이익 | 1,271 | 878 | 1,247 | 136 | 1,144 | 1,247 | 1,200 | 631 | 364.9 | -47.4 |
| 연결당기순이익 | 911 | 625 | 899 | 78 | 824 | 931 | 904 | 426 | 443.0 | -52.8 |

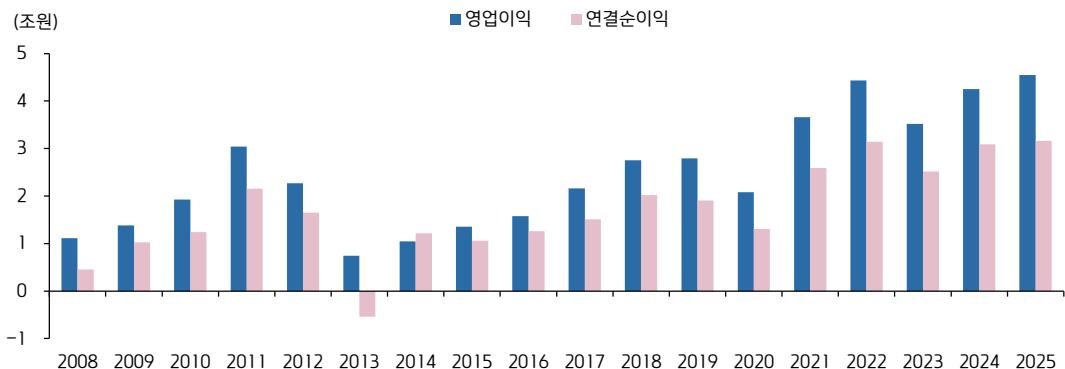
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융 자회사 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 우리은행 | 859.0 | 610 | 817.8 | 226.1 | 789.7 | 884.0 | 850.7 | 515.0 | 138.6 | -39.5 |
| 우리카드 | 46.0 | 36 | 36 | -7 | 29 | 55.0 | 56.4 | 7.0 | 흑자전환 | -87.6 |
| 우리금융캐피탈 | 39.3 | 32 | 38 | 18.5 | 33 | 46.9 | 35.8 | 25.7 | 38.9 | -28.2 |
| 우리종합금융 | 8.0 | 4 | 6 | -71.4 | 12.6 | -8.8 | 5.7 | -6.9 | 적자지속 | 적자전환 |
| 우리자산신탁 | 17.7 | 20.7 | 14.6 | -20.7 | 8 | 1.0 | 8.4 | -15.6 | 적자지속 | 적자전환 |
| 우리금융저축은행 | -7.7 | -18.3 | -2.4 | -20.7 | 1.3 | -29.3 | -16.9 | -41.0 | 적자지속 | 적자지속 |
| 우리금융F&I | 0.9 | -0.4 | 0.7 | 2.7 | 1.4 | 4.0 | 6.4 | 1.5 | -44.4 | -76.6 |
| 우리자산운용 | 2.5 | 1.3 | -2 | 4.6 | 3 | 1.8 | 4.7 | 2.3 | 흑자전환 | -51.1 |
| 우리PE자산운용 | 0.4 | 0.6 | 0.8 | 0.2 | 0.3 | 3.0 | -0.2 | -1.5 | 적자전환 | 적자지속 |

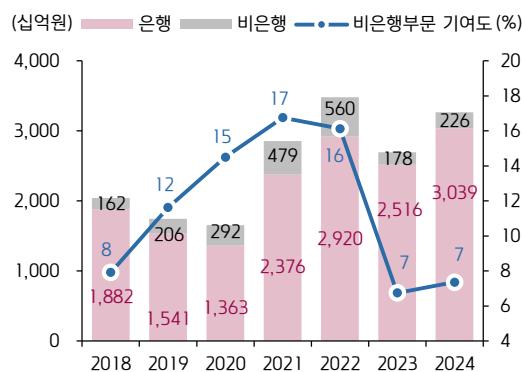
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리금융 영업이익 및 연결순이익 추이



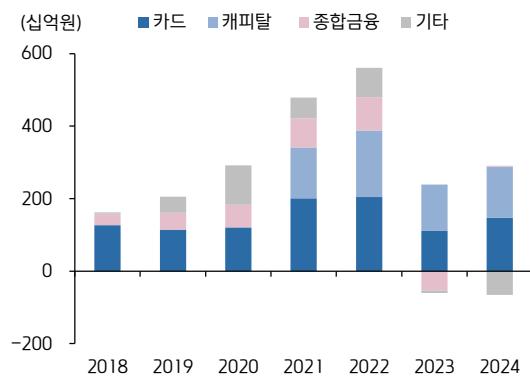
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



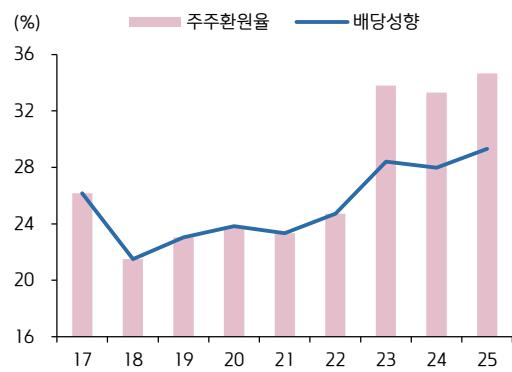
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



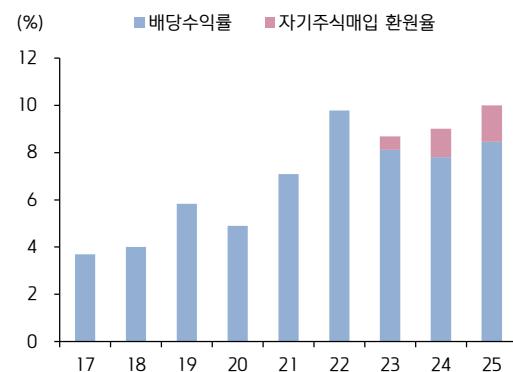
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리은행 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업이익 | 2,110 | 2,029 | 2,036 | 1,935 | 2,140 | 2,224 | 2,248 | 2,026 | 4.7 | -9.9 |
| 이자이익 | 1,892 | 1,865 | 1,860 | 1,819 | 1,875 | 1,876 | 1,881 | 1,934 | 6.3 | 2.8 |
| 수수료이익 | 224 | 220 | 222 | 214 | 264 | 258 | 261 | 223 | 4.4 | -14.5 |
| 기타비이자이익 | -7 | -55 | -46 | -98 | 1 | 89 | 106 | -131 | | |
| 일반관리비 | 888 | 854 | 845 | 1,212 | 876 | 885 | 882 | 1,104 | -9.0 | 25.1 |
| 총전영업이익 | 1,221 | 1,176 | 1,191 | 722 | 1,264 | 1,338 | 1,366 | 923 | 27.7 | -32.5 |
| 충당금비용 | 80 | 360 | 104 | 435 | 187 | 181 | 275 | 179 | -58.8 | -34.7 |
| 영업이익 | 1,142 | 815 | 1,087 | 287 | 1,077 | 1,158 | 1,091 | 743 | 158.9 | -31.9 |
| 영업외손익 | 14 | -20 | 26 | -7 | -9 | -15 | 13 | -49 | | |
| 세전이익 | 1,156 | 795 | 1,112 | 280 | 1,068 | 1,143 | 1,104 | 694 | 148.2 | -37.1 |
| 연결당기순이익 | 859 | 610 | 818 | 226 | 789 | 884 | 851 | 515 | 127.7 | -39.5 |

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리카드 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| 순영업이익 | 160 | 151 | 220 | 203 | 228 | 255 | 256 | 245 | 21.2 | -4.2 |
| 이자이익 | 170 | 168 | 163 | 166 | 166 | 169 | 184 | 187 | 12.6 | 1.5 |
| 수수료이익 | 31 | 35 | 43 | 51 | 48 | 61 | 56 | 63 | 25.6 | 12.7 |
| 기타비이자이익 | -42 | -52 | 14 | -14 | 13 | 24 | 16 | -5 | | |
| 일반관리비 | 66 | 73 | 68 | 79 | 68 | 73 | 71 | 89 | 13.4 | 25.2 |
| 총전영업이익 | 94 | 78 | 152 | 124 | 159 | 181 | 185 | 156 | 26.2 | -15.5 |
| 총당금비용 | 103 | 107 | 103 | 134 | 122 | 112 | 111 | 151 | 12.5 | 35.5 |
| 영업이익 | 57 | 45 | 117 | 69 | 105 | 142 | 145 | 95 | 38.2 | -34.6 |
| 영업외손익 | 2 | 1 | 1 | -1 | 2 | 0 | 2 | 0 | | |
| 세전이익 | 59 | 46 | 49 | -11 | 39 | 69 | 75 | 5 | 흑자전환 | -93.1 |
| 연결당기순이익 | 46 | 36 | 36 | -6 | 29 | 55 | 56 | 7 | 흑자전환 | -87.6 |

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융캐피탈 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순영업이익 | 122 | 121 | 110 | 127 | 93 | 108 | 112 | 91 | -28.3 | -18.6 |
| 이자이익 | 87 | 83 | 80 | 75 | 66 | 58 | 58 | 51 | -32.4 | -12.5 |
| 비이자이익 | 36 | 38 | 30 | 52 | 27 | 51 | 54 | 40 | -22.3 | -25.2 |
| 일반관리비 | 21 | 21 | 26 | 28 | 22 | 22 | 30 | 30 | 4.6 | -1.3 |
| 총전영업이익 | 101 | 100 | 84 | 98 | 71 | 86 | 82 | 61 | -37.7 | -24.9 |
| 총당금비용 | 51 | 59 | 32 | 73 | 28 | 24 | 33 | 28 | -61.7 | -16.0 |
| 영업이익 | 50 | 41 | 52 | 26 | 43 | 62 | 49 | 34 | 30.4 | -31.1 |
| 영업외손익 | 0 | 0 | 0 | -2 | 0 | 0 | 0 | -3 | | |
| 세전이익 | 50 | 41 | 52 | 24 | 43 | 62 | 49 | 31 | 30.4 | -36.4 |
| 연결당기순이익 | 39 | 32 | 38 | 19 | 33 | 47 | 36 | 26 | 38.0 | -27.9 |

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 순영업수익 | 6,941 | 6,821 | 8,345 | 9,848 | 9,836 | 10,440 | 10,802 | 10,796 |
| 순이자이익 | 5,894 | 5,998 | 6,985 | 8,697 | 8,743 | 8,886 | 9,114 | 9,045 |
| 순수수료이익 | 1,103 | 1,014 | 1,471 | 1,710 | 1,720 | 2,086 | 1,984 | 1,985 |
| 기타영업이익 | -56 | -192 | -111 | -559 | -627 | -532 | -296 | -235 |
| 일반관리비 | 3,766 | 3,956 | 4,148 | 4,532 | 4,437 | 4,469 | 4,574 | 4,693 |
| 총당금적립전이익 | 3,175 | 2,865 | 4,197 | 5,316 | 5,399 | 5,971 | 6,227 | 6,103 |
| 총당금전입액 | 380 | 785 | 537 | 885 | 1,881 | 1,718 | 1,681 | 1,619 |
| 영업이익 | 2,794 | 2,080 | 3,660 | 4,431 | 3,519 | 4,253 | 4,546 | 4,484 |
| 영업외손의 | -28 | -79 | 89 | 61 | 13 | -31 | -177 | -89 |
| 세전계속사업손익 | 2,766 | 2,001 | 3,749 | 4,491 | 3,531 | 4,221 | 4,369 | 4,395 |
| 당기순이익 | 2,066 | 1,515 | 2,807 | 3,329 | 2,635 | 3,171 | 3,277 | 3,318 |
| 연결당기순이익(지배주주) | 1,903 | 1,307 | 2,593 | 3,141 | 2,514 | 3,086 | 3,165 | 3,206 |

재무상태표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 현금 및 예치금 | 11,271 | 14,734 | 25,349 | 35,068 | 31,553 | 28,373 | 34,902 | 36,032 |
| 유가증권 등 | 56,122 | 61,813 | 69,703 | 81,214 | 83,432 | 88,204 | 91,060 | 94,008 |
| 대출채권 | 293,712 | 320,106 | 348,886 | 355,798 | 373,162 | 398,472 | 411,374 | 424,694 |
| 고정자산 | 3,345 | 3,287 | 3,175 | 3,143 | 3,177 | 3,371 | 3,480 | 3,592 |
| 기타자산 | 1,594 | 3,092 | 4,022 | 5,287 | 6,691 | 7,335 | 7,557 | 7,801 |
| 자산총계 | 362,093 | 399,081 | 447,184 | 480,510 | 498,016 | 525,753 | 542,777 | 560,351 |
| 예수부채 | 264,716 | 291,477 | 317,900 | 342,105 | 357,784 | 367,295 | 393,513 | 406,255 |
| 차입부채 | 49,857 | 58,225 | 69,409 | 72,628 | 72,226 | 78,324 | 81,416 | 84,053 |
| 기타부채 | 21,999 | 22,653 | 31,024 | 34,122 | 34,598 | 44,239 | 30,023 | 29,862 |
| 부채총계 | 336,571 | 372,355 | 418,334 | 448,855 | 464,608 | 489,858 | 504,952 | 520,169 |
| 자본금 | 3,611 | 3,611 | 3,640 | 3,640 | 3,803 | 3,803 | 3,803 | 3,803 |
| 자본잉여금 | 626 | 626 | 682 | 682 | 936 | 934 | 934 | 934 |
| 이익잉여금 | 18,556 | 19,268 | 21,393 | 23,778 | 24,997 | 26,951 | 28,670 | 30,814 |
| 자본조정 등 | 2,728 | 3,220 | 3,135 | 3,555 | 3,673 | 4,208 | 4,418 | 4,631 |
| 자본총계 | 25,522 | 26,726 | 28,850 | 31,655 | 33,408 | 35,895 | 37,824 | 40,182 |

주요 투자지표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23E | FY24P | FY25E | FY26E |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROA (%) | 0.5 | 0.3 | 0.6 | 0.7 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| ROE (%) | 8.8 | 5.9 | 10.6 | 11.5 | 8.3 | 9.4 | 9.0 | 8.7 |
| NIM (%) | 1.7 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.7 | 1.7 |
| NPL Ratio (%) | 0.5 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.6 | 0.5 | 0.4 |
| BIS Ratio (%) | 11.9 | 13.7 | 15.2 | 15.8 | 16.5 | 15.6 | 15.7 | 15.9 |
| Tier 1 Ratio (%) | 9.9 | 11.7 | 13.2 | 13.6 | 14.4 | 14.2 | 14.3 | 14.5 |
| Tier 2 Ratio (%) | 2.0 | 2.0 | 2.0 | 2.2 | 2.1 | 1.5 | 1.4 | 1.4 |
| EPS (원) | 2,798 | 1,809 | 3,561 | 4,314 | 3,344 | 4,155 | 4,262 | 4,318 |
| BPS (원) | 31,672 | 31,918 | 35,494 | 39,543 | 42,127 | 45,916 | 48,363 | 51,388 |
| PER (YE, 배) | 4.1 | 5.4 | 3.4 | 2.8 | 5.1 | 4.1 | 4.0 | 4.0 |
| PER (H, 배) | 5.7 | 6.5 | 3.8 | 3.8 | 4.0 | 3.3 | 3.2 | 3.1 |
| PER (L, 배) | 4.0 | 3.5 | 2.5 | 2.5 | 3.3 | 2.6 | 2.6 | 2.5 |
| PBR (YE, 배) | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
| PBR (H, 배) | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| PBR (L, 배) | 0.4 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| DPS (원) | 700 | 500 | 900 | 1,130 | 1,000 | 1,200 | 1,300 | 1,350 |
| 배당수익률 (%) | 5.8 | 3.6 | 10.2 | 10.6 | 5.9 | 7.8 | 7.6 | 7.9 |

자료: 기움증권 리서치센터

기업은행 (024110)



BUY(Maintain)

목표주가: 20,000원

주가(2/17) 15,470원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

| | |
|--------------|--------------------|
| KOSPI (2/17) | 2,610.42pt |
| 시가총액 | 123,362억 원 |
| 52주 주가동향 | 최고가 최저가 |
| | 15,700원 12,720원 |
| 최고/최저가 대비 등락 | -1.46% 21.62% |
| 주가수익률 | 절대 상대 |
| 1M | 5.2% 3.6% |
| 6M | 9.3% -3.7% |
| 1Y | 10.3% -2.9% |

Company Data

| | |
|-------------|-----------------------|
| 발행주식수 | 797,426 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 997천주 |
| 외국인 지분율 | 14.24% |
| 배당수익률(25F) | 7.1% |
| BPS(25F) | 45,668원 |
| 주요 주주 | 대한민국정부 (기획재정부)외 2인 |

Price Trend



안정적 실적, 현금배당 증가

>>> 안정적 실적 유지

2024년 연결순이익은 2조6,738억원으로 사상 최고치였던 2023년 대비 0.1% 감소했다. 이자 및 비이자이익 감소분을 총당금비용 감소로 만회하여 순이익 규모를 유지했다. 최근 3년 비슷한 규모의 순이익이 유지되는 중이며, 2024년 영업이익은 2023년 대비 5.5% 증가했다

>>> 은행과 주요 자회사 실적개선

2024년 은행 별도순이익은 1.4% 증가했다. 비은행 자회사 중 규모가 큰 캐피탈, 증권, 연금보험 등의 실적은 개선되었지만 적자가 지속된 저축은행, 기타 SPC 등의 실적이 부진하여 비은행 전체 순이익은 11.6% 감소했다. 향후 은행부문은 소폭의 이익증가율을 보이고, 정상화 중인 비은행 자회사 실적은 추가개선을 보여 2025년 연결순이익은 3.6% 증가할 전망이다.

>>> 높은 배당수익률

기업은행에 대한 투자의견 매수, 목표주가 20,000원을 유지한다. 경상적 ROE 전망치가 8.0%를 상회하는 점을 감안하면 PBR 0.34배는 편더멘털 대비 낮은 수준이다. 목표 PBR은 2024년말 BPS 기준 0.47배이다.

2023년 DPS는 은행 별도기준 배당성향 32.5%에 해당하는 984원이었는데, 2024년 DPS는 은행 이익이 증가한 점과 주주환원 강화 분위기 등을 감안하면 5~6% 정도 증가할 전망이다. 2025년 상반기 정관개정을 목표로 분기배당 제도 도입을 추진할 예정이라 밝혔다

| (십억원, 배) | 2022 | 2023 | 2024P | 2025F | 2026F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 순영업수익 | 7,746 | 8,194 | 8,127 | 8,404 | 8,788 |
| 이자이익 | 7,444 | 7,927 | 7,892 | 8,139 | 8,512 |
| 비이자이익 | 302 | 267 | 235 | 265 | 276 |
| 영업이익 | 3,647 | 3,432 | 3,620 | 3,663 | 3,827 |
| 연결순이익 | 2,668 | 2,670 | 2,664 | 2,762 | 2,884 |
| ROE (%) | 9.4 | 8.8 | 8.1 | 7.8 | 7.6 |
| ROA (%) | 0.6 | 0.61 | 0.58 | 0.57 | 0.56 |
| EPS | 3,346 | 3,348 | 3,341 | 3,463 | 3,616 |
| BPS | 36,496 | 39,699 | 42,598 | 45,668 | 48,908 |
| PER | 2.9 | 3.5 | 4.3 | 4.5 | 4.3 |
| PBR | 0.27 | 0.30 | 0.34 | 0.34 | 0.32 |
| 배당수익률 (%) | 9.8 | 7.3 | 6.8 | 7.1 | 7.5 |

자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 연결 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업이익 | 2,183 | 2,100 | 2,019 | 1,891 | 2,109 | 2,023 | 2,181 | 1,814 | -4.1 | -16.8 |
| 이자이익 | 1,948 | 1,965 | 1,984 | 2,029 | 1,978 | 1,975 | 1,957 | 1,982 | -2.3 | 1.3 |
| 수수료이익 | 109 | 132 | 136 | 100 | 97 | 130 | 121 | 123 | 23.1 | 2.0 |
| 기타 비이자이익 | 125 | 3 | -101 | -238 | 34 | -83 | 103 | -292 | | |
| 일반관리비 | 678 | 719 | 612 | 676 | 697 | 735 | 639 | 741 | 9.7 | 16.1 |
| 총전영업이익 | 1,505 | 1,381 | 1,407 | 1,215 | 1,413 | 1,287 | 1,542 | 1,073 | -11.7 | -30.4 |
| 총당금비용 | 589 | 533 | 439 | 516 | 383 | 460 | 416 | 436 | -15.4 | 4.8 |
| 영업이익 | 916 | 849 | 969 | 700 | 1,030 | 828 | 1,126 | 637 | -9.0 | -43.5 |
| 영업외손익 | 22 | 52 | 20 | -33 | -3 | -3 | -41 | 20 | | |
| 세전이익 | 937 | 900 | 989 | 667 | 1,027 | 825 | 1,085 | 657 | -1.5 | -39.4 |
| 지배주주지분순이익 | 720 | 664 | 729 | 557 | 781 | 608 | 801 | 474 | -15.0 | -40.9 |

자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터.

기업은행 자회사 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 기업은행 | 614.7 | 585.7 | 688.5 | 522.6 | 711.1 | 547.7 | 735.7 | 451.7 | -13.6 | -38.6 |
| IBK캐피탈 | 44 | 70 | 46.6 | 23.5 | 50.1 | 87.5 | 46.8 | 29.8 | 26.8 | -36.3 |
| IBK투자증권 | 23.2 | 17 | 20 | -28.9 | 26.9 | 2.3 | 2.9 | 13.4 | 흑자전환 | 362.1 |
| IBK연금보험 | 13.2 | -19.3 | -25.7 | 5.8 | 9.9 | 10.6 | 14.7 | -6.3 | 적자전환 | 적자전환 |
| 중국유한공사 | 7.3 | 11.4 | 9.2 | 10.2 | 6.9 | 11.1 | 5.2 | 9.5 | -6.9 | 82.7 |
| IBK저축은행 | -7.8 | -1.6 | -0.1 | -15.4 | -4.9 | -35.3 | -3.5 | -10.9 | 적자지속 | 적자지속 |
| IBK자산운용, 시스템 | 3.6 | 5.2 | 3.8 | 1.6 | 4.3 | 6.6 | 5 | -0.8 | 적자전환 | 적자전환 |
| SPC, 수익증권 | 108.4 | 21.4 | 18.7 | 20.3 | 24.9 | -15.5 | 12.2 | 30 | 47.8 | 145.9 |

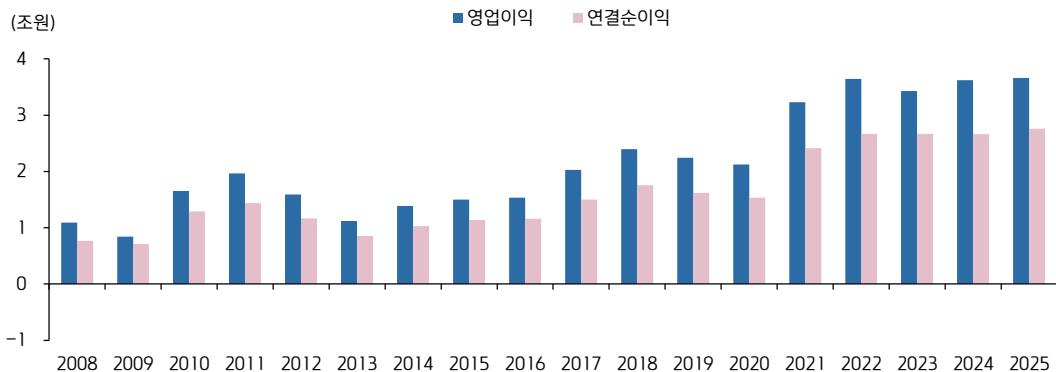
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 개별 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업이익 | 1,983 | 1,930 | 1,925 | 1,755 | 1,937 | 1,854 | 2,024 | 1,705 | -2.8 | -15.8 |
| 이자이익 | 1,888 | 1,847 | 1,861 | 1,871 | 1,826 | 1,816 | 1,805 | 1,829 | -2.2 | 1.3 |
| 수수료이익 | 72 | 86 | 94 | 79 | 73 | 98 | 87 | 78 | -1.4 | -10.6 |
| 기타 비이자 | 24 | -3 | -31 | -195 | 38 | -60 | 132 | -202 | | |
| 일반관리비 | 626 | 681 | 575 | 638 | 637 | 703 | 605 | 697 | 9.3 | 15.2 |
| 총전영업이익 | 1,357 | 1,249 | 1,350 | 1,117 | 1,300 | 1,151 | 1,419 | 1,008 | -9.7 | -29.0 |
| 총당금비용 | 560 | 493 | 437 | 442 | 345 | 413 | 411 | 394 | -10.9 | -4.3 |
| 영업이익 | 797 | 757 | 913 | 674 | 955 | 737 | 1,007 | 614 | -8.9 | -39.0 |
| 영업외손익 | 11 | 31 | 15 | 25 | -26 | 1 | -10 | -7 | | |
| 세전이익 | 808 | 787 | 928 | 700 | 929 | 738 | 998 | 607 | -13.2 | -39.1 |
| 당기순이익 | 615 | 586 | 688 | 523 | 711 | 548 | 736 | 452 | -13.6 | -38.6 |

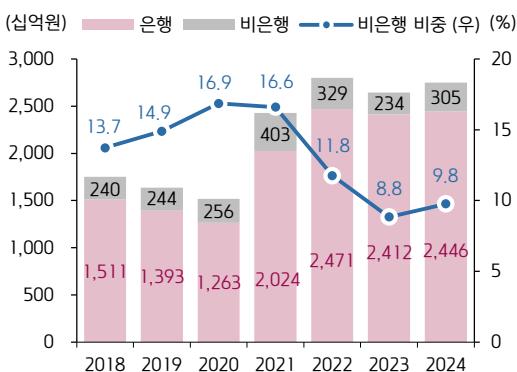
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 영업이익 및 연결순이익 추이



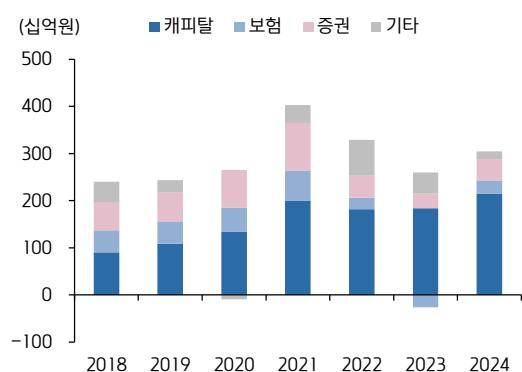
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



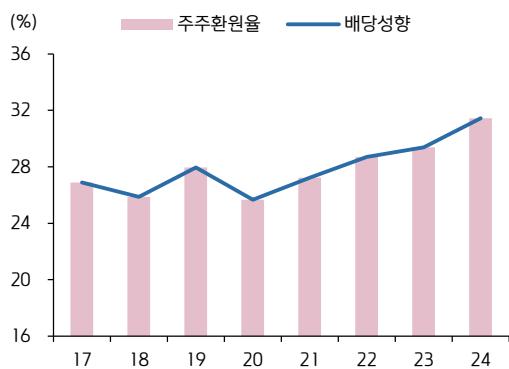
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



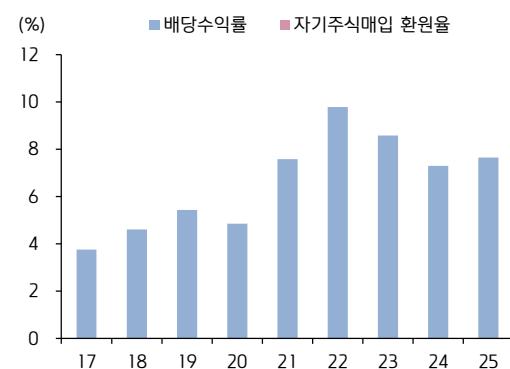
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

주주환율과 배당성향



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업수익 | 6,184 | 6,084 | 6,771 | 7,746 | 8,194 | 8,127 | 8,404 | 8,788 |
| 순이자이익 | 5,752 | 5,615 | 6,128 | 7,444 | 7,927 | 7,892 | 8,139 | 8,512 |
| 순수수료이익 | 514 | 564 | 632 | 572 | 477 | 472 | 494 | 497 |
| 기타영업이익 | -82 | -95 | 11 | -270 | -210 | -237 | -229 | -221 |
| 일반관리비 | 2,409 | 2,430 | 2,599 | 2,613 | 2,686 | 2,812 | 2,973 | 3,121 |
| 총당금적립전이익 | 3,775 | 3,654 | 4,172 | 5,133 | 5,508 | 5,315 | 5,432 | 5,667 |
| 총당금전입액 | 1,530 | 1,529 | 940 | 1,486 | 2,076 | 1,695 | 1,769 | 1,840 |
| 영업이익 | 2,246 | 2,126 | 3,231 | 3,647 | 3,432 | 3,620 | 3,663 | 3,827 |
| 영업외손의 | 13 | -39 | 87 | -43 | 61 | -27 | 79 | 80 |
| 세전계속사업손의 | 2,258 | 2,087 | 3,318 | 3,605 | 3,493 | 3,594 | 3,742 | 3,907 |
| 당기순이익 | 1,628 | 1,548 | 2,426 | 2,675 | 2,675 | 2,674 | 2,769 | 2,892 |
| 연결당기순이익(지배주주) | 1,618 | 1,536 | 2,412 | 2,668 | 2,670 | 2,664 | 2,762 | 2,884 |

재무상태표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 현금 및 예치금 | 16,136 | 17,689 | 24,328 | 31,152 | 28,039 | 18,083 | 29,637 | 31,332 |
| 유가증권 등 | 57,101 | 67,652 | 77,763 | 85,734 | 85,974 | 94,526 | 99,230 | 104,903 |
| 대출채권 | 239,322 | 268,688 | 286,302 | 307,832 | 315,883 | 343,924 | 356,827 | 377,229 |
| 고정자산 | 2,098 | 2,117 | 2,170 | 2,157 | 2,248 | 2,481 | 2,496 | 2,639 |
| 기타자산 | 8,029 | 10,036 | 12,076 | 9,390 | 16,283 | 13,054 | 10,868 | 11,490 |
| 자산총계 | 318,120 | 361,616 | 398,072 | 431,183 | 448,427 | 472,068 | 499,059 | 527,592 |
| 예수부채 | 117,991 | 140,942 | 158,252 | 158,029 | 154,045 | 158,256 | 182,905 | 193,363 |
| 차입부채 | 154,738 | 169,347 | 186,806 | 215,900 | 223,231 | 237,748 | 249,887 | 264,174 |
| 기타부채 | 22,604 | 26,185 | 25,480 | 27,989 | 39,334 | 41,812 | 29,566 | 30,771 |
| 부채총계 | 295,333 | 336,474 | 370,538 | 401,918 | 416,610 | 437,815 | 462,358 | 488,307 |
| 자본금 | 3,376 | 4,183 | 4,211 | 4,211 | 4,211 | 4,211 | 4,211 | 4,211 |
| 자본잉여금 | 688 | 1,145 | 1,172 | 1,175 | 1,178 | 1,173 | 1,173 | 1,173 |
| 이익잉여금 | 15,359 | 16,159 | 18,073 | 20,206 | 21,890 | 23,613 | 25,544 | 27,559 |
| 자본조정 등 | 3,365 | 3,656 | 4,077 | 3,673 | 4,538 | 5,256 | 5,773 | 6,342 |
| 자본총계 | 22,787 | 25,142 | 27,534 | 29,265 | 31,817 | 34,253 | 36,701 | 39,285 |

주요 투자지표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROA (%) | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| ROE (%) | 7.4 | 6.4 | 9.2 | 9.4 | 8.8 | 8.1 | 7.8 | 7.6 |
| NIM (%) | 1.8 | 1.6 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.6 |
| NPL Ratio (%) | 1.3 | 1.1 | 1.1 | 0.9 | 1.1 | 1.3 | 1.2 | 1.1 |
| BIS Ratio (%) | 14.5 | 14.9 | 15.1 | 14.8 | 15.0 | 14.7 | 15.3 | 14.9 |
| Tier 1 Ratio (%) | 12.0 | 12.9 | 13.1 | 13.0 | 13.1 | 13.1 | 13.7 | 13.2 |
| Tier 2 Ratio (%) | 2.5 | 2.0 | 2.1 | 1.8 | 1.9 | 1.7 | 1.6 | 1.7 |
| EPS (원) | 2,397 | 1,836 | 2,864 | 3,346 | 3,348 | 3,341 | 3,463 | 3,616 |
| BPS (원) | 33,581 | 29,903 | 32,516 | 36,496 | 39,699 | 42,598 | 45,668 | 48,908 |
| PER (YE, 배) | 4.9 | 4.8 | 3.6 | 2.9 | 3.5 | 4.3 | 4.5 | 4.3 |
| PER (H, 배) | 6.2 | 6.4 | 4.1 | 3.5 | 3.6 | 3.6 | 3.5 | 3.3 |
| PER (L, 배) | 4.8 | 3.2 | 2.0 | 2.9 | 2.8 | 2.8 | 2.7 | 2.6 |
| PBR (YE, 배) | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| PBR (H, 배) | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.2 |
| PBR (L, 배) | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| DPS (원) | 670 | 471 | 780 | 960 | 984 | 1,050 | 1,100 | 1,160 |
| 배당수익률 (%) | 5.7 | 5.3 | 7.6 | 9.8 | 7.3 | 6.8 | 7.1 | 7.5 |

자료: 기움증권 리서치센터

BNK금융 (138930)



BUY(Maintain)

목표주가: 16,000원

주가(2/17) 11,600원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

| | |
|--------------|---|
| KOSPI (2/17) | 2,610.42pt |
| 시가총액 | 37,171억 원 |
| 52주 주가동향 | 최고가 최저가 12,160원 7,500원 |
| 최고/최저가 대비 등락 | -4.61% 54.67% |
| 주가수익률 | 절대 상대 1M 2.1% 6M 16.1% 1Y 44.6% |
| | 3.5% -3.9% -3.8% |

Company Data

| | |
|-------------|-----------------|
| 발행주식수 | 320,437 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 1,252천주 |
| 외국인 지분율 | 40.61% |
| 배당수익률(25F) | 6.0% |
| BPS(25F) | 35,585원 |
| 주요 주주 | 부산롯데호텔 외 7 인 |
| | 10.47% |

Price Trend



충실한 계획 이행, 저평가해소 중

>>> 2024년 실적 턴어라운드

2024년 4분기 연결순이익은 976억원으로 YoY 흑자전환하며, 24년 연간 연결순이익이 8,027억원으로 23년 대비 25.5% 증가했다. 이자이익, 비이자이익의 소폭 증가 외에도 총당금비용의 감소가 실적개선의 요인이었다. 4분기말 보통주자본비율은 12.35%로 전분기 대비 4bp 상승했다. 배당을 감안해도 상승했는데, 위험가중자산이 QoQ 0.7% 감소한 점이 긍정적으로 작용했다.

>>> 기업가치제고계획의 충실한 이행

2024년 4분기 DPS 450원, 연간 총DPS 650원으로 배당성향은 26%, 자기주식 매입소각 330억원을 합친 주주환원율은 30%로 집계되었다. 2025년 상반기 자기주식 매입 계획을 400억원으로 발표하여 주주환원율 상승 폭이 기대된다. 35%로 전망하고 있지만 자기주식 매입 소각 650억원 가정 하의 수치로 향후 순이익증가에 따라 추가 확대도 가능할 전망이다. 보통주 자본비율 목표를 12.5%로 유연하게 제시했고, 위험가중자산 관리를 통한 주주환원율 상향계획을 수립하고 실행 중이다.

>>> 저평가 영역 탈출 중

BNK금융에 대한 투자의견 매수, 목표주가 16,000원을 유지한다. 2024년말 BPS 기준 PBR 0.31배, 목표 PBR 0.48배이다. 현재 PBR은 펀더멘털 대비 매우 낮은 수준이다. 개선된 실적으로 바탕으로 주주환원정책이 강화됨에 따라 저평가 영역에서 점차 벗어날 것으로 기대된다.

| (십억원, 배) | 2022 | 2023 | 2024P | 2025E | 2026E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 순영업수익 | 3,228 | 3,229 | 3,334 | 3,397 | 3,514 |
| 이자이익 | 2,921 | 2,905 | 2,977 | 3,021 | 3,118 |
| 비이자이익 | 307 | 324 | 357 | 376 | 396 |
| 영업이익 | 1,156 | 801 | 975 | 1,107 | 1,170 |
| 연결순이익 | 785 | 640 | 803 | 830 | 877 |
| ROE (%) | 8.2 | 6.4 | 7.6 | 7.5 | 7.5 |
| ROA (%) | 0.63 | 0.48 | 0.55 | 0.55 | 0.55 |
| EPS | 2,408 | 1,986 | 2,505 | 2,590 | 2,737 |
| BPS | 30,327 | 31,736 | 33,619 | 35,585 | 37,670 |
| PER | 2.7 | 3.6 | 4.1 | 4.5 | 4.2 |
| PBR | 0.22 | 0.22 | 0.31 | 0.33 | 0.31 |
| 배당수익률 (%) | 8.6 | 7.1 | 6.3 | 6.0 | 6.5 |

자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순영업이익 | 840 | 802 | 773 | 816 | 857 | 881 | 813 | 783 | -4.0 | -3.7 |
| 이자이익 | 731 | 718 | 717 | 739 | 740 | 739 | 749 | 749 | 1.3 | -0.1 |
| 수수료이익 | 68 | 67 | 68 | 38 | 68 | 51 | 57 | 44 | 15.7 | -22.1 |
| 기타 비이자이익 | 41 | 17 | -13 | 39 | 49 | 91 | 7 | -10 | | |
| 일반관리비 | 393 | 357 | 343 | 383 | 380 | 384 | 368 | 441 | 15.0 | 19.9 |
| 총전영업이익 | 447 | 445 | 430 | 432 | 477 | 496 | 445 | 342 | -20.9 | -23.2 |
| 총당금비용 | 125 | 165 | 163 | 500 | 166 | 202 | 204 | 214 | -57.2 | 5.0 |
| 영업이익 | 322 | 280 | 268 | -68 | 312 | 294 | 242 | 128 | 흑자전환 | -47.0 |
| 영업외손익 | 27 | -10 | 16 | 32 | 31 | 26 | 51 | 8 | | |
| 세전이익 | 349 | 270 | 283 | -36 | 342 | 321 | 292 | 136 | 흑자전환 | -53.4 |
| 연결당기순이익 | 257 | 196 | 204 | -25 | 250 | 243 | 213 | 75 | 흑자전환 | -64.9 |

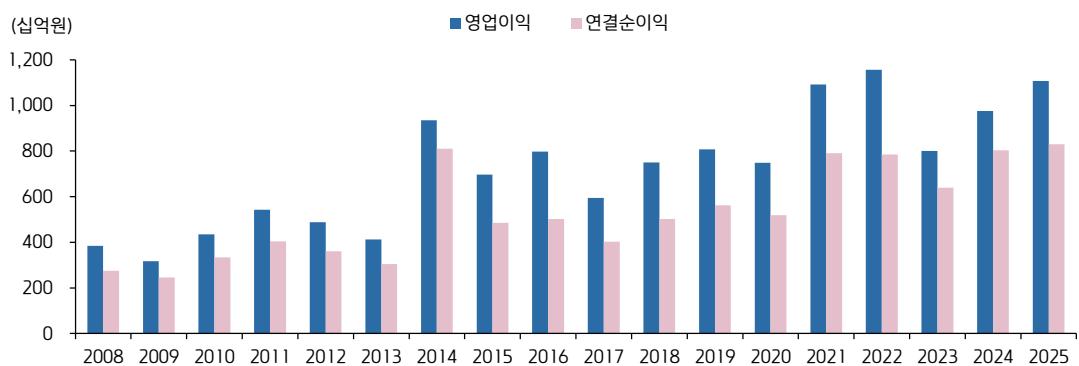
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK금융 자회사 분기순이익 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|
| 부산은행 | 145.3 | 120.9 | 126.8 | -13.9 | 125.2 | 126.2 | 133.3 | 70.8 | 흑자전환 | -46.9 |
| 경남은행 | 85 | 68.8 | 77.9 | 17.9 | 101.2 | 103.1 | 86.5 | 25.5 | 42.5 | -70.5 |
| BNK캐피탈 | 32.6 | 38.6 | 31.5 | 9.1 | 34.5 | 42.4 | 27.4 | 25.7 | 182.4 | -6.2 |
| BNK투자증권 | 19.1 | -0.3 | -3.1 | -3.3 | 14.6 | -7.4 | -3.7 | 14.1 | 흑자전환 | 흑자전환 |
| BNK저축은행 | 0.7 | -1.5 | 2.3 | 1.6 | 0.8 | 0.7 | 1.7 | 0.7 | -56.3 | -58.8 |
| BNK자산운용 | 3.7 | 2.1 | -0.3 | 1.4 | 3.3 | 2.2 | 0.9 | 1.9 | | |
| BNK신용정보 | 0.7 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.5 | | |
| BNK시스템 | 1 | 1.3 | 1.2 | 0.5 | 1.1 | 0.8 | 0.9 | 0.9 | | |
| BNK벤처투자 | 0.6 | 1.1 | 10 | -1.1 | -0.4 | 2 | 0.1 | 0.1 | | |

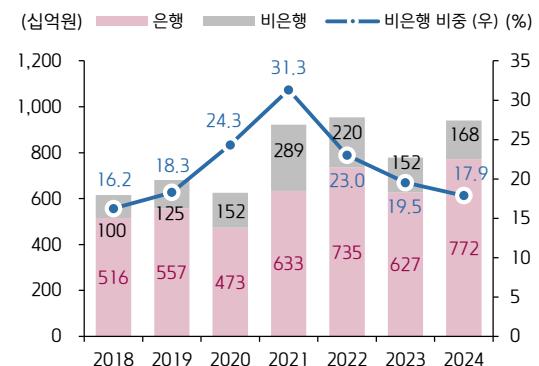
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

BNK금융 영업이익 및 연결순이익 추이



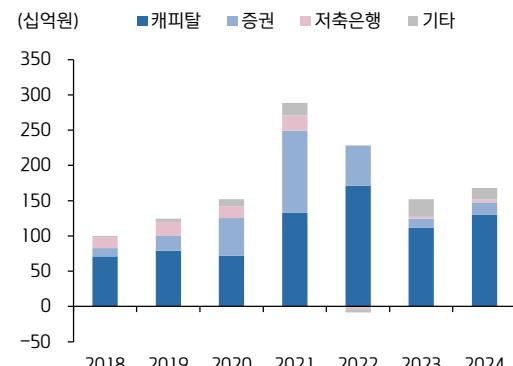
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



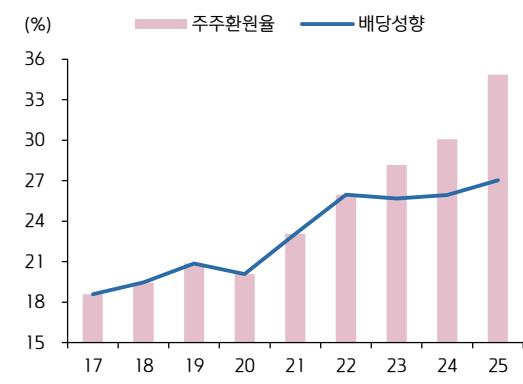
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



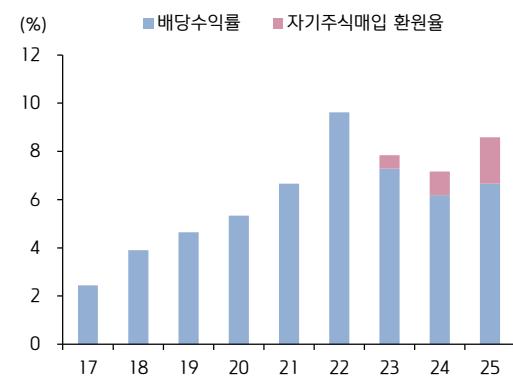
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

부산은행 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순영업이익 | 395 | 379 | 369 | 381 | 395 | 390 | 388 | 376 | -1.4 | -3.2 |
| 이자이익 | 383 | 365 | 369 | 381 | 383 | 384 | 379 | 382 | 0.3 | 0.8 |
| 수수료이익 | 17 | 18 | 4 | 8 | 16 | 7 | 11 | 8 | -2.4 | -21.9 |
| 기타 비이자이익 | -6 | -4 | -23 | -8 | -3 | -1 | -2 | -15 | | |
| 일반관리비 | 172 | 170 | 163 | 183 | 176 | 188 | 169 | 213 | 16.6 | 26.1 |
| 총전영업이익 | 222 | 209 | 205 | 199 | 220 | 202 | 219 | 163 | -18.1 | -25.8 |
| 충당금비용 | 49 | 57 | 48 | 246 | 71 | 56 | 79 | 83 | -66.3 | 4.3 |
| 영업이익 | 173 | 152 | 157 | -47 | 148 | 146 | 140 | 80 | 흑자전환 | -43.0 |
| 영업외손익 | 13 | 3 | 7 | 9 | 16 | 13 | 33 | 11 | | |
| 세전이익 | 186 | 155 | 164 | -38 | 164 | 159 | 173 | 91 | 흑자전환 | -47.5 |
| 당기순이익 | 145 | 121 | 127 | -14 | 125 | 126 | 133 | 71 | 흑자전환 | -46.9 |

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

경남은행 분기실적 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순영업이익 | 260 | 242 | 252 | 240 | 284 | 296 | 258 | 236 | -1.7 | -8.3 |
| 이자이익 | 247 | 244 | 244 | 256 | 259 | 255 | 254 | 256 | -0.2 | 0.7 |
| 수수료이익 | 11 | 9 | 19 | 3 | 16 | 10 | 13 | 3 | 32.0 | -74.0 |
| 기타 비이자이익 | 3 | -11 | -10 | -19 | 8 | 31 | -9 | -23 | | |
| 일반관리비 | 130 | 118 | 112 | 121 | 127 | 122 | 122 | 148 | 22.1 | 20.9 |
| 총전영업이익 | 130 | 124 | 140 | 119 | 157 | 175 | 135 | 88 | -25.9 | -34.7 |
| 총당금비용 | 29 | 29 | 45 | 116 | 30 | 51 | 40 | 59 | -49.1 | 47.0 |
| 영업이익 | 101 | 94 | 96 | 3 | 127 | 124 | 95 | 29 | 906.9 | -69.3 |
| 영업외손익 | 9 | 3 | 6 | 17 | 4 | 9 | 16 | 2 | | |
| 세전이익 | 110 | 97 | 101 | 20 | 131 | 133 | 111 | 31 | 60.5 | -71.8 |
| 당기순이익 | 85 | 76 | 78 | 18 | 101 | 103 | 87 | 26 | 43.3 | -70.5 |

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK캐피탈 분기실적 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순영업이익 | 103 | 125 | 116 | 118 | 100 | 125 | 112 | 102 | -14.0 | -9.6 |
| 이자이익 | 83 | 84 | 81 | 78 | 75 | 79 | 84 | 79 | 1.7 | -5.5 |
| 수수료이익 | 7 | 5 | 8 | 5 | 11 | 7 | 9 | 5 | -2.2 | -50.5 |
| 기타 비이자이익 | 13 | 37 | 27 | 36 | 14 | 40 | 19 | 18 | | |
| 일반관리비 | 25 | 25 | 26 | 29 | 28 | 26 | 27 | 31 | 9.1 | 15.2 |
| 총전영업이익 | 78 | 101 | 90 | 90 | 72 | 100 | 85 | 70 | -21.3 | -17.5 |
| 총당금비용 | 34 | 44 | 46 | 79 | 24 | 45 | 45 | 42 | -46.4 | -6.0 |
| 영업이익 | 44 | 57 | 43 | 10 | 48 | 55 | 40 | 28 | 169.2 | -30.3 |
| 영업외손익 | 0 | -8 | -1 | 0 | -2 | 0 | -3 | -1 | | |
| 세전이익 | 44 | 49 | 42 | 10 | 46 | 55 | 37 | 28 | 172.3 | -26.5 |
| 당기순이익 | 33 | 39 | 32 | 9 | 35 | 42 | 27 | 26 | 182.4 | -6.2 |

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK투자증권 분기실적 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|--------|
| 순영업이익 | 69 | 41 | 28 | 69 | 74 | 52 | 46 | 56 | -18.1 | 21.7 |
| 이자이익 | 18 | 19 | 20 | 20 | 18 | 21 | 23 | 27 | 34.7 | 16.7 |
| 수수료이익 | 23 | 25 | 14 | 18 | 16 | 19 | 19 | 22 | 21.6 | 19.6 |
| 기타 비이자이익 | 28 | -3 | -6 | 30 | 40 | 12 | 4 | 7 | -77.1 | 57.4 |
| 일반관리비 | 39 | 18 | 15 | 18 | 24 | 20 | 20 | 21 | 20.6 | 4.0 |
| 총전영업이익 | 30 | 23 | 13 | 51 | 50 | 32 | 26 | 35 | -31.3 | 35.7 |
| 총당금비용 | 5 | 23 | 16 | 49 | 31 | 41 | 30 | 18 | -62.4 | -39.6 |
| 영업이익 | 25 | 0 | -4 | 2 | 19 | -9 | -5 | 17 | 627.1 | -471.7 |
| 영업외손익 | 0 | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 | | |
| 세전이익 | 26 | -1 | -4 | 3 | 19 | -9 | -5 | 16 | 518.2 | 흑자전환 |
| 당기순이익 | 19 | -1 | -2 | -3 | 15 | -7 | -4 | 14 | 흑자전환 | 흑자전환 |

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업수익 | 2,512 | 2,639 | 3,104 | 3,228 | 3,229 | 3,334 | 3,397 | 3,514 |
| 순이자이익 | 2,187 | 2,185 | 2,572 | 2,921 | 2,905 | 2,977 | 3,021 | 3,118 |
| 순수수료이익 | 246 | 364 | 460 | 389 | 241 | 220 | 219 | 227 |
| 기타영업이익 | 79 | 90 | 72 | -82 | 83 | 137 | 157 | 169 |
| 일반관리비 | 1,273 | 1,437 | 1,598 | 1,521 | 1,476 | 1,573 | 1,588 | 1,610 |
| 총당금적립전이익 | 1,239 | 1,202 | 1,507 | 1,707 | 1,753 | 1,761 | 1,809 | 1,903 |
| 총당금전입액 | 432 | 454 | 415 | 551 | 952 | 785 | 702 | 733 |
| 영업이익 | 807 | 748 | 1,092 | 1,156 | 801 | 975 | 1,107 | 1,170 |
| 영업외손의 | -14 | -14 | 31 | -31 | 75 | 116 | 20 | 19 |
| 세전계속사업손익 | 793 | 734 | 1,123 | 1,125 | 876 | 1,091 | 1,127 | 1,190 |
| 당기순이익 | 599 | 563 | 834 | 833 | 679 | 824 | 851 | 898 |
| 연결당기순이익(지배주주) | 562 | 519 | 791 | 785 | 640 | 803 | 830 | 877 |

재무상태표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 현금 및 예치금 | 5,800 | 6,169 | 7,027 | 6,213 | 5,359 | 5,818 | 6,990 | 7,281 |
| 유가증권 등 | 17,192 | 18,475 | 20,642 | 20,389 | 25,190 | 27,807 | 25,572 | 26,636 |
| 대출채권 | 80,657 | 87,701 | 98,699 | 106,279 | 110,858 | 114,048 | 122,270 | 127,359 |
| 고정자산 | 978 | 1,173 | 1,160 | 1,211 | 1,291 | 1,265 | 1,437 | 1,497 |
| 기타자산 | 1,297 | 2,025 | 2,143 | 2,838 | 3,085 | 3,635 | 2,655 | 2,766 |
| 자산총계 | 104,539 | 114,157 | 128,287 | 136,930 | 145,784 | 152,573 | 158,923 | 165,538 |
| 예수부채 | 76,610 | 83,033 | 93,282 | 101,470 | 106,761 | 107,855 | 115,696 | 120,511 |
| 차입부채 | 15,265 | 18,084 | 21,222 | 20,128 | 21,851 | 25,423 | 22,964 | 23,920 |
| 기타부채 | 3,483 | 3,414 | 3,560 | 4,500 | 6,500 | 8,073 | 8,391 | 8,545 |
| 부채총계 | 95,358 | 104,531 | 118,064 | 126,098 | 135,113 | 141,352 | 147,051 | 152,976 |
| 자본금 | 1,630 | 1,630 | 1,630 | 1,630 | 1,630 | 1,630 | 1,630 | 1,630 |
| 자본잉여금 | 787 | 779 | 780 | 779 | 785 | 771 | 771 | 771 |
| 이익잉여금 | 5,192 | 5,561 | 6,211 | 6,809 | 7,119 | 7,679 | 8,237 | 8,825 |
| 자본조정 등 | 675 | 759 | 705 | 667 | 689 | 694 | 766 | 845 |
| 자본총계 | 9,181 | 9,626 | 10,223 | 10,832 | 10,671 | 11,222 | 11,872 | 12,561 |

주요 투자지표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROA (%) | 0.6 | 0.5 | 0.7 | 0.6 | 0.5 | 0.6 | 0.5 | 0.6 |
| ROE (%) | 7.1 | 6.1 | 8.8 | 8.2 | 6.4 | 7.6 | 7.5 | 7.5 |
| NIM (%) | 2.0 | 1.9 | 1.8 | 1.9 | 1.9 | 1.9 | 1.9 | 2.0 |
| NPL Ratio (%) | 1.0 | 0.7 | 0.5 | 0.5 | 0.7 | 1.1 | 1.0 | 0.9 |
| BIS Ratio (%) | 13.0 | 12.9 | 13.6 | 13.7 | 13.8 | 14.5 | 14.6 | 14.7 |
| Tier 1 Ratio (%) | 11.1 | 11.4 | 12.7 | 12.8 | 13.0 | 13.7 | 13.9 | 14.0 |
| Tier 2 Ratio (%) | 1.8 | 1.6 | 0.9 | 0.8 | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 0.7 |
| EPS (원) | 1,725 | 1,593 | 2,427 | 2,408 | 1,986 | 2,505 | 2,590 | 2,737 |
| BPS (원) | 25,415 | 26,781 | 28,612 | 30,327 | 31,736 | 33,619 | 35,585 | 37,670 |
| PER (YE, 배) | 3.3 | 4.8 | 3.1 | 2.7 | 3.6 | 4.1 | 4.5 | 4.2 |
| PER (H, 배) | 4.4 | 4.8 | 3.8 | 3.7 | 3.7 | 2.9 | 2.8 | 2.7 |
| PER (L, 배) | 2.1 | 2.2 | 2.2 | 2.5 | 3.1 | 2.4 | 2.4 | 2.2 |
| PBR (YE, 배) | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| PBR (H, 배) | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| PBR (L, 배) | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| DPS (원) | 360 | 320 | 560 | 625 | 510 | 650 | 700 | 750 |
| 배당수익률 (%) | 4.6 | 5.4 | 6.3 | 8.6 | 7.1 | 6.3 | 6.0 | 6.5 |

자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 (175330)



BUY(Maintain)

목표주가: 25,000원

주가(2/17) 18,220원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

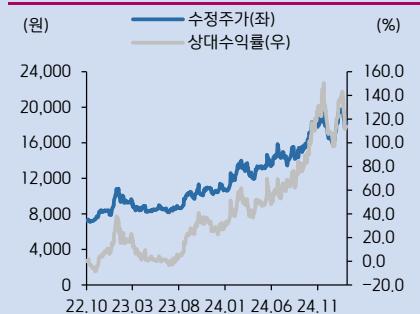
Stock Data

| | |
|--------------|---|
| KOSPI (2/17) | 2,610.42pt |
| 시가총액 | 35,330억 원 |
| 52주 주가동향 | 최고가 최저가 20,450원 11,950원 |
| 최고/최저가 대비 등락 | -10.90% 52.47% |
| 주가수익률 | 절대 상대 1M 0.0% 6M 18.3% 1Y 45.5% |
| | 3.4% -4.0% -3.8% |

Company Data

| | |
|-------------|-----------|
| 발행주식수 | 193,908천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 453천주 |
| 외국인 지분율 | 36.28% |
| 배당수익률(25F) | 5.7% |
| BPS(25F) | 31.487원 |
| 주요 주주 | 삼양사 외 2인 |
| | 14.75% |

Price Trend



ROE도 주주환원율도 최고

>>> 2024년 사상최고 실적

2024년 연간 연결순이익은 6,775억원으로 2023년 대비 15.6% 증가하여 사상 최대 실적을 경신했다. 안정적 이자이익 증가에 비이자이익 개선이 더해지고, 효율적 비용관리가 합쳐진 결과이다. 높은 ROE를 바탕으로 한 자본비율 관리와 주주친화정책 강화 중이다.

>>> 주주환원율 45% 목표

2025년 주주환원율 목표를 45%로 제시하여 은행주中最 가장 높은 수치가 기대된다. 2024년 32.4% 대비 상승 폭이 커서 무리해 보일 여지가 있으나 2024년에 매입하지 못한 자기주식 310억원을 2025년에 매입하게 되어 생긴 현상으로 실질적으로는 2024년 37%에서 2025년 45%로 상승하는 셈이다. 20년 4분기 주당배당금은 680 원으로 2024년 총주당배당금은 995원으로 발표됐다. 2023년 855원 대비 8.4% 증가했다.

>>> PBR 프리미엄 정당성 확보

JB금융에 대한 투자의견 매수, 목표주가는 25,000원을 유지한다. 2024년말 BPS 기준 현재 PBR은 0.57배, 목표PBR은 0.87배이다. 주주환원율도 타 은행주와 차이가 나기 시작했고, 12% 이상의 ROE도 8% 대의 은행업 평균치보다 크게 높아 PBR 프리미엄이 정당화될 수 있다고 판단한다. 높은 ROE를 바탕으로 주주환원율 상승폭도 크다.

| (십억원, 배) | 2022 | 2023 | 2024P | 2025E | 2026E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 순영업수익 | 1,813 | 2,016 | 2,215 | 2,281 | 2,334 |
| 이자이익 | 1,740 | 1,907 | 1,976 | 2,065 | 2,126 |
| 비이자이익 | 73 | 109 | 239 | 216 | 209 |
| 영업이익 | 826 | 800 | 906 | 958 | 1,012 |
| 연결순이익 | 601 | 586 | 678 | 707 | 750 |
| ROE (%) | 13.8 | 12.2 | 12.8 | 12.1 | 11.6 |
| ROA (%) | 1.06 | 0.98 | 1.07 | 1.07 | 1.10 |
| EPS | 3,051 | 2,975 | 3,473 | 3,626 | 3,842 |
| BPS | 23,236 | 25,397 | 28,606 | 31,487 | 34,875 |
| PER | 2.6 | 3.8 | 4.7 | 5.0 | 4.7 |
| PBR | 0.34 | 0.45 | 0.57 | 0.58 | 0.52 |
| 배당수익률 (%) | 10.6 | 7.2 | 6.1 | 5.7 | 5.9 |

자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순영업이익 | 505 | 508 | 530 | 473 | 532 | 587 | 564 | 532 | 12.5 | -5.6 |
| 이자이익 | 469 | 457 | 487 | 493 | 497 | 490 | 495 | 494 | 0.2 | -0.2 |
| 수수료이익 | 23 | 23 | 29 | 4 | 28 | 38 | 10 | 3 | -19.8 | -64.0 |
| 기타 비이자이익 | 13 | 27 | 14 | -24 | 8 | 59 | 59 | 34 | | |
| 일반관리비 | 192 | 181 | 179 | 220 | 199 | 183 | 196 | 253 | 14.6 | 28.9 |
| 총전영업이익 | 314 | 326 | 351 | 253 | 334 | 404 | 368 | 279 | 10.6 | -24.1 |
| 총당금비용 | 90 | 106 | 121 | 126 | 106 | 145 | 107 | 121 | -4.2 | 13.3 |
| 영업이익 | 223 | 220 | 231 | 126 | 228 | 259 | 261 | 158 | 25.3 | -39.4 |
| 영업외손익 | 0 | 1 | -3 | 1 | 3 | 1 | -1 | -1 | | |
| 세전이익 | 223 | 221 | 228 | 128 | 231 | 259 | 260 | 157 | 22.9 | -39.6 |
| 연결당기순이익 | 163 | 163 | 167 | 93 | 173 | 197 | 193 | 114 | 23.5 | -40.8 |

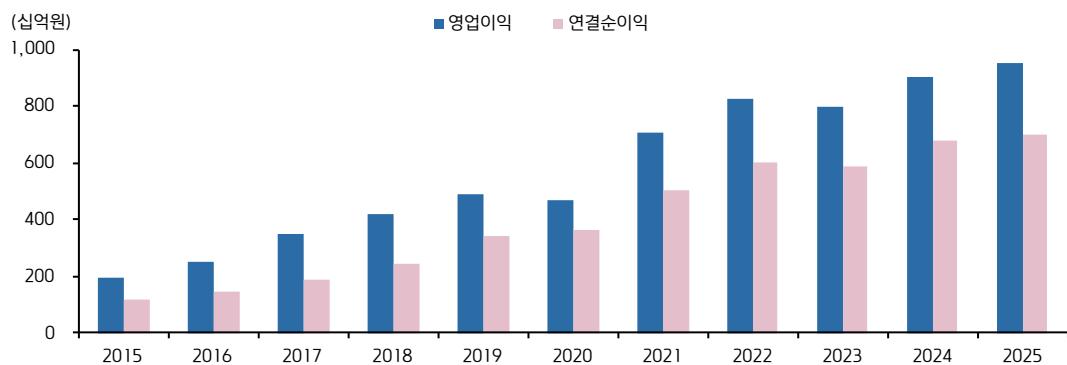
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

JB금융 자회사 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 전북은행 | 53.4 | 49.1 | 57.1 | 45.0 | 56.3 | 56.4 | 60.4 | 48.0 | 6.7 | -20.5 |
| 광주은행 | 73.2 | 68.5 | 73.4 | 25.6 | 73.3 | 87.7 | 90.0 | 41.5 | 62.3 | -53.8 |
| JB우리캐피탈 | 49.0 | 52.8 | 46.9 | 38.8 | 56.5 | 67.1 | 58.9 | 41.4 | 6.7 | -29.7 |
| JB자산운용 | 1.2 | 5.5 | 1.1 | -2.8 | 0.8 | 0.7 | 1.1 | 2.9 | 흑자전환 | 162.0 |
| PPCB | 6.6 | 7.5 | 11.3 | 8.8 | 7.1 | 9.5 | 11.1 | 10.6 | 20.8 | -4.2 |
| JB인베스트먼트 | 0.1 | 0.19 | 0.2 | 3.1 | 0.5 | 0.3 | 1.9 | 1.3 | -59.8 | -32.4 |

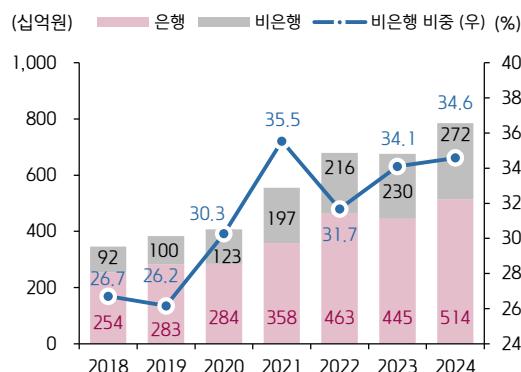
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

JB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



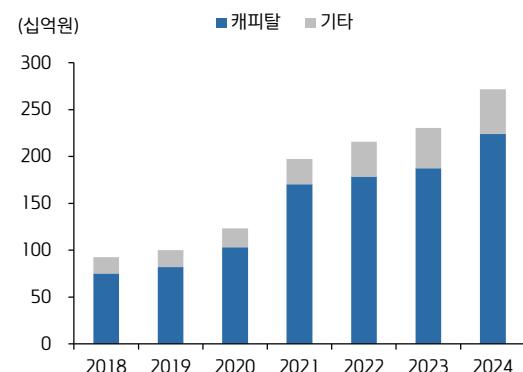
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



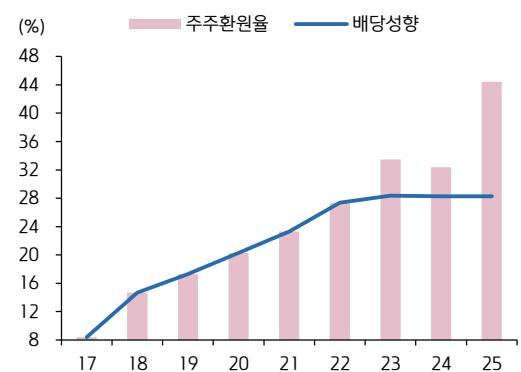
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



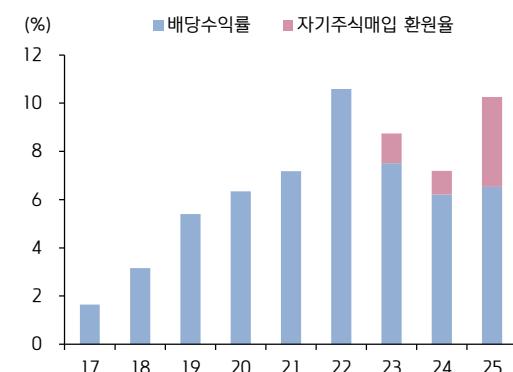
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

주주환율과 배당성향



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

전북은행 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순영업이익 | 162 | 154 | 157 | 134 | 162 | 157 | 162 | 162 | 20.4 | -0.1 |
| 이자이익 | 162 | 155 | 159 | 162 | 159 | 155 | 155 | 158 | -2.4 | 2.1 |
| 수수료이익 | 3 | 1 | 8 | -5 | 7 | 7 | -1 | 0 | | |
| 기타 비이자이익 | -3 | -2 | -10 | -23 | -4 | -6 | 7 | 3 | | |
| 일반관리비 | 65 | 56 | 60 | 67 | 61 | 58 | 65 | 78 | 16.2 | 19.4 |
| 총전영업이익 | 97 | 98 | 97 | 67 | 101 | 99 | 97 | 84 | 24.7 | -13.3 |
| 충당금비용 | 35 | 43 | 35 | 18 | 36 | 39 | 32 | 37 | 106.8 | 16.1 |
| 영업이익 | 62 | 55 | 62 | 49 | 64 | 60 | 64 | 46 | -5.5 | -27.9 |
| 세전이익 | 62 | 55 | 62 | 49 | 64 | 60 | 64 | 46 | -5.5 | -27.9 |
| 연결당기순이익 | 53 | 49 | 57 | 45 | 56 | 56 | 60 | 48 | 7.0 | -20.5 |

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

광주은행 분기실적 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순영업이익 | 210 | 211 | 226 | 188 | 228 | 246 | 235 | 204 | 8.0 | -13.5 |
| 이자이익 | 209 | 203 | 216 | 217 | 215 | 215 | 211 | 207 | -4.3 | -1.9 |
| 수수료이익 | 10 | 8 | 10 | 1 | 11 | 12 | 0 | -5 | | |
| 기타 비이자이익 | -9 | 1 | 1 | -29 | 2 | 19 | 24 | 1 | | |
| 일반관리비 | 83 | 82 | 75 | 92 | 94 | 81 | 82 | 105 | 14.6 | 28.6 |
| 총전영업이익 | 128 | 129 | 151 | 97 | 134 | 165 | 154 | 98 | 1.7 | -36.0 |
| 총당금비용 | 32 | 41 | 57 | 67 | 39 | 53 | 36 | 45 | -32.9 | 23.3 |
| 영업이익 | 96 | 88 | 94 | 30 | 95 | 113 | 117 | 54 | 78.7 | -54.3 |
| 세전이익 | 96 | 88 | 94 | 30 | 95 | 113 | 117 | 54 | 78.7 | -54.3 |
| 연결당기순이익 | 73 | 68 | 73 | 26 | 73 | 88 | 90 | 42 | 62.3 | -53.9 |

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

JB우리캐피탈 분기실적 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| 순영업이익 | 109 | 116 | 112 | 122 | 123 | 149 | 140 | 135 | 11.2 | -3.4 |
| 이자이익 | 84 | 85 | 89 | 95 | 101 | 106 | 110 | 110 | 15.6 | 0.3 |
| 수수료이익 | 2 | 2 | 3 | 2 | 4 | 6 | 2 | 3 | 35.8 | 33.9 |
| 기타 비이자이익 | 23 | 29 | 19 | 25 | 18 | 37 | 28 | 22 | -8.5 | -20.7 |
| 일반관리비 | 26 | 24 | 25 | 38 | 23 | 24 | 26 | 40 | 5.0 | 51.6 |
| 총전영업이익 | 83 | 92 | 87 | 84 | 100 | 125 | 114 | 96 | 13.9 | -16.1 |
| 총당금비용 | 18 | 24 | 26 | 34 | 27 | 40 | 38 | 43 | 26.7 | 13.4 |
| 영업이익 | 65 | 69 | 61 | 50 | 73 | 85 | 76 | 53 | 5.3 | -30.7 |
| 세전이익 | 65 | 69 | 61 | 50 | 73 | 85 | 76 | 53 | 5.3 | -30.7 |
| 연결당기순이익 | 49 | 53 | 47 | 39 | 57 | 67 | 59 | 41 | 6.7 | -29.7 |

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업수익 | 1,297 | 1,354 | 1,570 | 1,813 | 2,016 | 2,215 | 2,281 | 2,334 |
| 순이자이익 | 1,235 | 1,260 | 1,452 | 1,740 | 1,907 | 1,976 | 2,065 | 2,126 |
| 순수수료이익 | 52 | 65 | 62 | 64 | 79 | 79 | 48 | 50 |
| 기타영업이익 | 10 | 29 | 56 | 9 | 30 | 159 | 168 | 159 |
| 일반관리비 | 665 | 689 | 725 | 720 | 772 | 830 | 852 | 865 |
| 총당금적립전이익 | 632 | 664 | 845 | 1,093 | 1,244 | 1,385 | 1,429 | 1,470 |
| 총당금전입액 | 145 | 195 | 137 | 267 | 444 | 479 | 471 | 458 |
| 영업이익 | 487 | 470 | 708 | 826 | 800 | 906 | 958 | 1,012 |
| 영업외손의 | -1 | -6 | -12 | 6 | 0 | 2 | 1 | 2 |
| 세전계속사업손의 | 483 | 464 | 696 | 832 | 799 | 908 | 958 | 1,014 |
| 당기순이익 | 362 | 391 | 525 | 618 | 604 | 693 | 725 | 767 |
| 연결당기순이익(지배주주) | 342 | 364 | 507 | 601 | 586 | 678 | 707 | 750 |

재무상태표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 현금 및 예치금 | 3,300 | 3,370 | 3,505 | 2,669 | 2,492 | 2,211 | 3,008 | 3,093 |
| 유가증권 등 | 4,855 | 6,193 | 6,750 | 7,505 | 9,065 | 10,016 | 9,194 | 9,454 |
| 대출채권 | 37,109 | 41,438 | 43,848 | 47,145 | 49,266 | 52,177 | 54,133 | 55,664 |
| 고정자산 | 405 | 412 | 428 | 449 | 787 | 829 | 852 | 876 |
| 기타자산 | 2,450 | 2,552 | 2,454 | 2,649 | 2,383 | 2,078 | 2,137 | 2,198 |
| 자산총계 | 47,530 | 53,375 | 56,396 | 59,828 | 63,404 | 66,722 | 68,609 | 70,550 |
| 예수부채 | 34,175 | 38,122 | 40,050 | 41,858 | 42,958 | 44,141 | 45,389 | 46,673 |
| 차입부채 | 8,090 | 9,729 | 10,362 | 11,570 | 13,364 | 14,867 | 15,288 | 15,720 |
| 기타부채 | 1,444 | 1,495 | 1,658 | 1,638 | 1,963 | 1,989 | 1,628 | 1,174 |
| 부채총계 | 43,710 | 49,347 | 52,069 | 55,065 | 58,286 | 60,997 | 62,305 | 63,568 |
| 자본금 | 985 | 985 | 985 | 985 | 985 | 985 | 985 | 985 |
| 자본잉여금 | 705 | 705 | 705 | 705 | 704 | 703 | 703 | 703 |
| 이익잉여금 | 1,445 | 1,732 | 2,141 | 2,583 | 2,983 | 3,425 | 3,938 | 4,545 |
| 자본조정 등 | 334 | 335 | 327 | 304 | 330 | 468 | 516 | 570 |
| 자본총계 | 3,820 | 4,029 | 4,327 | 4,763 | 5,118 | 5,725 | 6,304 | 6,982 |

주요 투자지표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROA (%) | 0.8 | 0.8 | 1.0 | 1.1 | 1.0 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| ROE (%) | 10.4 | 10.1 | 12.8 | 13.8 | 12.2 | 12.8 | 12.1 | 11.6 |
| NIM (%) | 2.8 | 2.7 | 2.9 | 2.9 | 3.0 | 3.2 | 3.2 | 3.2 |
| NPL Ratio (%) | 0.9 | 0.7 | 0.5 | 0.5 | 0.9 | 0.9 | 0.8 | 0.8 |
| BIS Ratio (%) | 13.2 | 13.2 | 13.1 | 13.2 | 14.1 | 13.9 | 14.1 | 14.3 |
| Tier 1 Ratio (%) | 11.2 | 11.4 | 11.6 | 11.7 | 13.4 | 13.3 | 13.5 | 13.6 |
| Tier 2 Ratio (%) | 2.0 | 1.8 | 1.5 | 1.5 | 0.7 | 0.6 | 0.7 | 0.7 |
| EPS (원) | 1,736 | 1,845 | 2,572 | 3,051 | 2,975 | 3,473 | 3,626 | 3,842 |
| BPS (원) | 17,615 | 19,069 | 21,105 | 23,236 | 25,397 | 28,606 | 31,487 | 34,875 |
| PER (YE, 배) | 3.2 | 3.1 | 3.2 | 2.6 | 3.8 | 4.7 | 5.0 | 4.7 |
| PER (H, 배) | 3.6 | 3.4 | 3.6 | 3.0 | 3.9 | 3.3 | 3.2 | 3.0 |
| PER (L, 배) | 3.0 | 1.8 | 2.0 | 2.3 | 2.6 | 2.2 | 2.1 | 2.0 |
| PBR (YE, 배) | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.4 | 0.6 | 0.6 | 0.5 |
| PBR (H, 배) | 0.4 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
| PBR (L, 배) | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.2 |
| DPS (원) | 300 | 374 | 599 | 835 | 855 | 995 | 1,045 | 1,075 |
| 배당수익률 (%) | 5.5 | 6.6 | 7.2 | 10.6 | 7.2 | 6.1 | 5.7 | 5.9 |

자료: 기움증권 리서치센터

DGB금융 (139130)



BUY(Maintain)

목표주가: 13,000원

주가(2/17) 9,760원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

| | |
|--------------|--|
| KOSPI (2/17) | 2,610.42pt |
| 시가총액 | 16,509억 원 |
| 52주 주가동향 | 최고가 9,800원 최저가 7,270원 |
| 최고/최저가 대비 등락 | -0.41% 34.25% |
| 주가수익률 | 절대 1M 9.8% 6M 17.3% 1Y 4.1% 상대 3.8% -3.9% -2.7% |

Company Data

| | |
|-------------|---------------------|
| 발행주식수 | 169,146 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 602천주 |
| 외국인 지분율 | 42.19% |
| 배당수익률(25F) | 7.8% |
| BPS(25F) | 36,836원 |
| 주요 주주 | (주)오케이저축은행 9.55% |

Price Trend



실적저점 통과 중, 자본비율 개선

>>> 실적 정상화는 시간이 더 필요

2024년 4분기 연결순이익이 318억원 적자를 기록하는 등 부진하여 2024년 연간 연결순이익이 2,208억원으로 2023년 대비 43% 감소했다. 실적 부진은 증권 자회사의 부동산 PF 관련 충당금이 크게 증가한 영향이다. 실적 정상화까지는 추가적인 시간이 필요해보이지만 개선 여지는 크다고 할 수 있다.

>>> 성장관리로 자본비율 개선

2024년 주주환원율이 37.7%로 2023년 대비 큰 폭으로 상승했지만 순이익이 감소한 결과로 실질적으로 큰 의미는 없다. 2024년 결산 현금배당 주당 500원, 2025년 자기주식 매입 400억원을 발표했다.

24년말 보통주자본비율은 11.73%로 23년말 11.23% 대비 상당폭 상승했다. 24년 실적이 좋지 않았지만 위험 가중자산 2% 감소 등으로 자본비율 관리에서는 성과를 거두었다고 할 수 있다. 향후 위험가중자산증가율 4% 정도로 성장을 관리하고, 2027년까지 자기주식 1,500억 원 정도를 매입소각할 계획이다.

>>> 실적 저점 통과 중

실적이 최악의 시점은 지난 것으로 판단되어 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 10,000원에서 13,000원으로 상향조정한다. 현재 PBR은 낮은 ROE를 감안해도 낮은 수준이다. 2024년말 BPS 기준 PBR은 0.23배, 목표PBR은 0.37배이다. 기업가치제고계획 이전의 자본정책보다 유연한 목표를 제시하여 주주환원정책의 유연성이 높아졌다.

| (십억원, 배) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 순영업수익 | 2,061 | 2,126 | 2,076 | 2,030 | 2,044 |
| 이자이익 | 1,830 | 1,636 | 1,686 | 1,655 | 1,645 |
| 비이자이익 | 231 | 491 | 390 | 375 | 399 |
| 영업이익 | 607 | 534 | 271 | 451 | 536 |
| 연결순이익 | 402 | 388 | 221 | 341 | 408 |
| ROE (%) | 7.2 | 6.8 | 3.7 | 5.6 | 6.4 |
| ROA (%) | 0.49 | 0.44 | 0.22 | 0.34 | 0.38 |
| EPS | 2,375 | 2,295 | 1,306 | 2,018 | 2,414 |
| BPS | 33,513 | 35,737 | 35,400 | 36,796 | 38,518 |
| PER | 2.9 | 3.7 | 6.4 | 4.8 | 4.0 |
| PBR | 0.21 | 0.24 | 0.24 | 0.27 | 0.25 |
| 배당수익률 (%) | 9.3 | 6.7 | 6.0 | 5.7 | 6.1 |

자료: 키움증권 리서치센터

DGB금융 분기실적 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|--------|--------|
| 순영업이익 | 582 | 571 | 502 | 472 | 551 | 577 | 479 | 469 | -0.6 | -2.2 |
| 이자이익 | 388 | 401 | 429 | 418 | 425 | 438 | 412 | 411 | -1.6 | -0.3 |
| 수수료이익 | 67 | 57 | 49 | 57 | 51 | 48 | 51 | 41 | -27.6 | -19.4 |
| 기타 비이자이익 | 126 | 112 | 25 | -3 | 75 | 91 | 16 | 17 | | |
| 일반관리비 | 243 | 254 | 230 | 309 | 234 | 229 | 252 | 364 | 17.5 | 44.4 |
| 총전영업이익 | 339 | 317 | 272 | 162 | 318 | 348 | 228 | 105 | -35.2 | -53.8 |
| 총당금비용 | 110 | 125 | 114 | 208 | 159 | 314 | 114 | 140 | -32.7 | 22.5 |
| 영업이익 | 229 | 192 | 158 | -45 | 159 | 33 | 114 | -35 | -23.8 | -130.4 |
| 영업외손익 | -4 | 1 | -3 | 4 | -4 | 0 | 6 | -13 | | |
| 세전이익 | 225 | 193 | 156 | -41 | 155 | 33 | 119 | -47 | 14.9 | -139.5 |
| 연결당기순이익 | 168 | 142 | 115 | -37 | 112 | 38 | 103 | 22 | -159.8 | -78.5 |

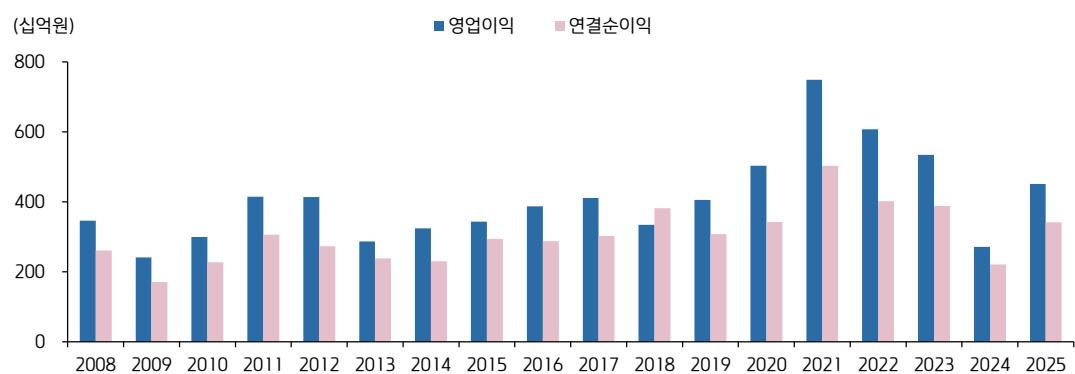
자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터.

DGB금융 자회사 분기순이익 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|-----------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|
| DGB대구은행 | 127.8 | 122.6 | 97.5 | 16 | 119.5 | 90.6 | 132.4 | 28.5 | 78.1 | -78.5 |
| 하이투자증권 | 18.4 | 15.2 | 0 | -32.9 | -6.4 | -73.0 | -36.9 | -46.9 | 적자지속 | 적자지속 |
| DGB생명 | 30.6 | 9.5 | 14.9 | 9.1 | 10.8 | 17.6 | 16.0 | 12.3 | 35.2 | -23.1 |
| DGB캐피탈 | 20.5 | 23.1 | 20.1 | -3.8 | 13.4 | 13.6 | 6.0 | 0.6 | 흑자전환 | -90.0 |
| 하이자산운용 | 1.6 | 1 | 2 | 2 | 2.2 | 2.9 | 1.8 | 1.8 | | |
| DGB우페이 | 0.5 | 2 | 0.9 | 0.7 | 0.9 | 1.0 | 0.9 | 2.4 | | |
| DGB데이터시스템 | 0.3 | -0.2 | 0.2 | 0.6 | 0.1 | 0.3 | 0.4 | 0.2 | | |
| DGB신용정보 | 0.1 | 0.1 | 0 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.0 | | |
| 하이투자파트너스 | 0.3 | -0.1 | 1.1 | -0.3 | -0.2 | 0.2 | 0.0 | 0.4 | | |

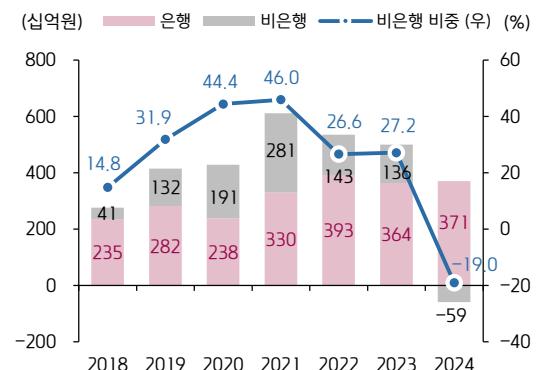
자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

DGB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



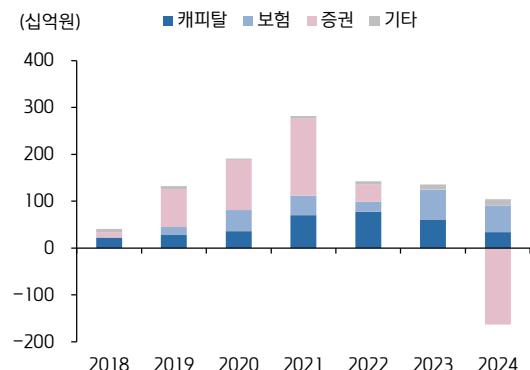
자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



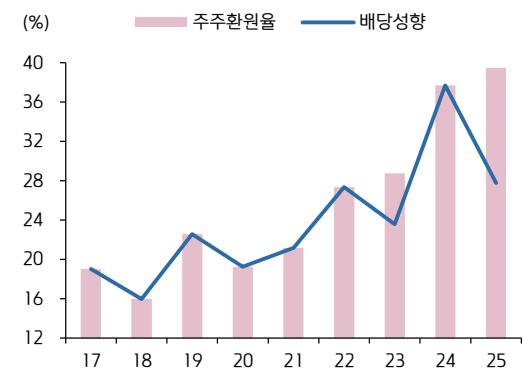
자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



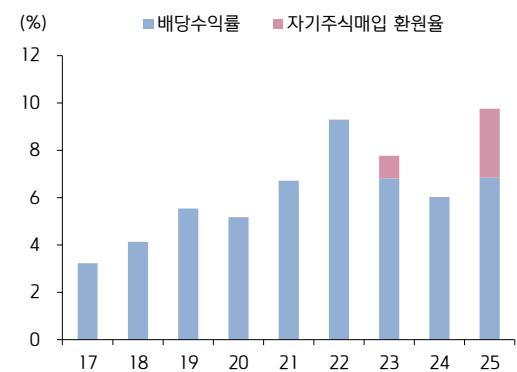
자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

대구은행 분기실적 추이

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순영업이익 | 391 | 418 | 384 | 372 | 411 | 411 | 389 | 358 | -3.8 | -7.8 |
| 이자이익 | 362 | 362 | 383 | 391 | 388 | 391 | 380 | 380 | -2.8 | -0.1 |
| 수수료이익 | 23 | 20 | 21 | 19 | 23 | 23 | 21 | 17 | -7.6 | -16.6 |
| 기타 비이자이익 | 6 | 36 | -20 | -38 | 0 | -2 | -12 | -39 | | |
| 일반관리비 | 159 | 174 | 164 | 250 | 160 | 172 | 179 | 271 | 8.4 | 51.7 |
| 총전영업이익 | 232 | 244 | 220 | 122 | 251 | 239 | 210 | 87 | -28.7 | -58.5 |
| 충당금비용 | 68 | 93 | 96 | 104 | 98 | 130 | 53 | 53 | -49.2 | 0.2 |
| 영업이익 | 164 | 151 | 124 | 18 | 153 | 109 | 157 | 34 | 91.1 | -78.2 |
| 영업외손익 | 38 | 40 | 42 | 45 | 44 | 44 | 45 | 45 | | |
| 세전이익 | 202 | 191 | 166 | 63 | 197 | 153 | 202 | 79 | 26.7 | -60.8 |
| 당기순이익 | 128 | 123 | 98 | 16 | 120 | 91 | 132 | 29 | 78.1 | -78.5 |

자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터.

하이투자증권 별도 분기실적 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순영업이익 | 80 | 72 | 36 | -19 | 35 | -69 | -7 | 0 | 흑자전환 | 흑자전환 |
| 브로커리지,WM | 17 | 18 | 19 | 13 | 17 | 17 | 15 | 13 | -6.7 | -14.4 |
| IB/PF | 33 | 28 | 12 | 21 | 8 | 10 | 7 | -2 | 적자전환 | 적자전환 |
| 상품운용 | 59 | 27 | -1 | 22 | 22 | 23 | 15 | 5 | | |
| 이자 및 기타 | -29 | -1 | 7 | -76 | -11 | -119 | -44 | -16 | | |
| 일반관리비 | 60 | 52 | 37 | 26 | 45 | 25 | 42 | 57 | 117.0 | 35.1 |
| 영업이익 | 20 | 21 | -1 | -46 | -10 | -94 | -50 | -58 | 적자지속 | 적자지속 |
| 영업외손익 | 1 | 0 | 2 | 6 | 0 | 0 | -1 | -5 | | |
| 세전이익 | 21 | 21 | 1 | -40 | -10 | -94 | -50 | -62 | | |
| 당기순이익 | 18 | 15 | 0 | -33 | -6 | -73 | -37 | -47 | 적자지속 | 적자지속 |

자료: DGB금융, 카움증권 리서치센터.

DGB캐피탈 분기실적 추이

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %YoY | %QoQ |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순영업이익 | 47 | 55 | 48 | 41 | 47 | 48 | 17 | 39 | -6.5 | 131.1 |
| 이자이익 | 40 | 41 | 41 | 41 | 41 | 38 | 38 | 40 | -1.7 | 4.2 |
| 비이자이익 | 7 | 14 | 7 | 1 | 6 | 10 | -22 | -1 | | |
| 일반관리비 | 10 | 12 | 11 | 14 | 11 | 13 | 12 | 12 | -12.9 | 4.2 |
| 총전영업이익 | 37 | 43 | 37 | 27 | 36 | 35 | 5 | 26 | -3.2 | 445.8 |
| 총당금비용 | 13 | 12 | 12 | 33 | 21 | 19 | -2 | 27 | -17.8 | 흑자전환 |
| 영업이익 | 24 | 31 | 25 | -6 | 15 | 17 | 7 | -1 | 적자지속 | 적자전환 |
| 당기순이익 | 21 | 23 | 20 | -4 | 13 | 14 | 6 | 1 | 흑자전환 | -90.0 |

자료: DGB금융, 카움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업수익 | 1,521 | 1,798 | 2,087 | 2,061 | 2,126 | 2,076 | 2,030 | 2,044 |
| 순이자이익 | 1,411 | 1,429 | 1,601 | 1,830 | 1,636 | 1,686 | 1,655 | 1,645 |
| 순수수료이익 | 272 | 378 | 461 | 398 | 230 | 191 | 163 | 162 |
| 기타영업이익 | -162 | -9 | 25 | -167 | 261 | 199 | 212 | 237 |
| 일반관리비 | 950 | 1,022 | 1,170 | 1,102 | 1,036 | 1,078 | 1,051 | 1,068 |
| 총당금적립전이익 | 571 | 776 | 917 | 959 | 1,091 | 998 | 979 | 976 |
| 총당금전입액 | 165 | 273 | 168 | 352 | 556 | 727 | 528 | 440 |
| 영업이익 | 406 | 503 | 749 | 607 | 534 | 271 | 451 | 536 |
| 영업외손의 | 6 | 9 | -12 | -10 | -2 | -11 | -17 | -18 |
| 세전계속사업손의 | 412 | 512 | 737 | 598 | 532 | 260 | 433 | 518 |
| 당기순이익 | 343 | 387 | 554 | 436 | 412 | 208 | 334 | 399 |
| 연결당기순이익(지배주주) | 307 | 342 | 503 | 402 | 388 | 221 | 341 | 408 |

재무상태표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 현금 및 예치금 | 3,516 | 4,395 | 4,794 | 4,762 | 5,493 | 4,688 | 8,673 | 9,106 |
| 유가증권 등 | 19,278 | 21,286 | 21,722 | 22,183 | 22,804 | 21,538 | 22,613 | 23,741 |
| 대출채권 | 46,587 | 50,801 | 56,172 | 60,186 | 62,384 | 65,636 | 65,469 | 68,736 |
| 고정자산 | 791 | 754 | 827 | 838 | 506 | 795 | 835 | 876 |
| 기타자산 | 2,736 | 3,239 | 2,895 | 3,552 | 2,370 | 3,487 | 3,661 | 3,843 |
| 자산총계 | 72,403 | 79,972 | 85,906 | 91,017 | 93,360 | 95,639 | 100,412 | 105,423 |
| 예수부채 | 42,758 | 47,248 | 50,937 | 53,640 | 57,289 | 58,918 | 61,858 | 64,945 |
| 차입부채 | 12,633 | 16,152 | 16,924 | 20,739 | 20,277 | 18,898 | 19,841 | 20,832 |
| 기타부채 | 11,580 | 10,770 | 11,720 | 10,425 | 9,514 | 11,614 | 12,274 | 12,926 |
| 부채총계 | 66,972 | 74,170 | 79,581 | 84,804 | 87,079 | 89,430 | 93,974 | 98,703 |
| 자본금 | 845 | 845 | 845 | 845 | 845 | 845 | 845 | 845 |
| 자본잉여금 | 1,560 | 1,560 | 1,560 | 1,560 | 1,560 | 1,560 | 1,560 | 1,560 |
| 이익잉여금 | 2,273 | 2,654 | 3,243 | 3,525 | 3,903 | 4,143 | 4,392 | 4,696 |
| 자본조정 등 | -58 | -74 | -152 | -548 | -362 | -561 | -574 | -587 |
| 자본총계 | 5,432 | 5,802 | 6,325 | 6,213 | 6,281 | 6,209 | 6,438 | 6,720 |

주요 투자지표

| 12월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24P | FY25E | FY26E |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROA (%) | 0.5 | 0.5 | 0.7 | 0.5 | 0.4 | 0.2 | 0.3 | 0.4 |
| ROE (%) | 6.9 | 7.1 | 9.6 | 7.4 | 6.8 | 3.7 | 5.6 | 6.4 |
| NIM (%) | 2.1 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.9 | 2.0 | 2.0 | 2.0 |
| NPL Ratio (%) | 0.9 | 0.6 | 0.6 | 0.9 | 1.2 | 1.6 | 1.4 | 1.2 |
| BIS Ratio (%) | 12.3 | 12.4 | 15.0 | 13.9 | 13.9 | 14.6 | 14.8 | 15.0 |
| Tier 1 Ratio (%) | 10.9 | 11.0 | 13.8 | 12.6 | 12.5 | 13.3 | 13.6 | 13.8 |
| Tier 2 Ratio (%) | 1.4 | 1.4 | 1.2 | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 1.2 |
| EPS (원) | 1,818 | 2,024 | 2,976 | 2,375 | 2,295 | 1,306 | 2,018 | 2,414 |
| BPS (원) | 27,330 | 29,495 | 32,511 | 31,842 | 35,737 | 35,400 | 36,796 | 38,518 |
| PER (YE, 배) | 3.9 | 3.4 | 3.2 | 2.9 | 3.7 | 6.4 | 4.8 | 4.0 |
| PER (H, 배) | 4.9 | 3.9 | 2.6 | 4.3 | 3.7 | 6.5 | 4.2 | 3.5 |
| PER (L, 배) | 3.6 | 1.7 | 1.1 | 2.8 | 2.9 | 5.1 | 3.3 | 2.7 |
| PBR (YE, 배) | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 |
| PBR (H, 배) | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| PBR (L, 배) | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| DPS (원) | 410 | 390 | 630 | 650 | 550 | 500 | 560 | 595 |
| 배당수익률 (%) | 5.5 | 5.4 | 6.4 | 9.3 | 6.7 | 6.0 | 5.7 | 6.1 |

자료: 키움증권 리서치센터

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장 할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표 주가 | 목표 | | | 고리율(%) | | | 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표 주가 | 목표 | | | 고리율(%) | | |
|---------------------------|------------|-----------------|----------|-------|--------|--------|--------|----------|-------|---------------------------|------------|-----------------|---------|-------|--------|----------|--------|--|--|
| | | | | 가격 대비 | 평균 주가 | 최고 주가 | 시점 대비 | 최고 주가 대비 | 시점 대비 | | | | | 가격 대비 | 평균 주가 | 최고 주가 대비 | 시점 대비 | | |
| 담당자변경 신한지주 (055550) | 2023-05-22 | Buy(Reinitiate) | 47,000원 | 6개월 | -26.86 | -24.04 | | | | 담당자변경 하나금융 (086790) | 2023-05-22 | Buy(Reinitiate) | 56,000원 | 6개월 | -28.34 | -24.64 | | | |
| | 2023-07-28 | Buy(Maintain) | 47,000원 | 6개월 | -26.14 | -23.51 | | | | | 2023-07-28 | Buy(Maintain) | 56,000원 | 6개월 | -29.23 | -24.64 | | | |
| | 2023-09-11 | Buy(Maintain) | 47,000원 | 6개월 | -25.30 | -19.15 | | | | | 2023-09-11 | Buy(Maintain) | 56,000원 | 6개월 | -27.51 | -20.71 | | | |
| | 2023-10-30 | Buy(Maintain) | 47,000원 | 6개월 | -25.30 | -19.15 | | | | | 2023-10-30 | Buy(Maintain) | 56,000원 | 6개월 | -27.53 | -20.71 | | | |
| | 2023-11-16 | Buy(Maintain) | 47,000원 | 6개월 | -25.21 | -19.15 | | | | | 2023-11-16 | Buy(Maintain) | 56,000원 | 6개월 | -27.46 | -20.71 | | | |
| | 2024-01-09 | Buy(Maintain) | 47,000원 | 6개월 | -16.99 | -3.62 | | | | | 2024-01-09 | Buy(Maintain) | 56,000원 | 6개월 | -23.52 | -14.64 | | | |
| | 2024-02-05 | Buy(Maintain) | 56,000원 | 6개월 | -23.75 | -23.75 | | | | | 2024-02-01 | Buy(Maintain) | 62,000원 | 6개월 | -11.41 | -9.84 | | | |
| | 2024-02-06 | Buy(Maintain) | 56,000원 | 6개월 | -24.24 | -23.75 | | | | | 2024-02-05 | Buy(Maintain) | 72,000원 | 6개월 | -22.20 | -21.39 | | | |
| | 2024-02-07 | Buy(Maintain) | 56,000원 | 6개월 | -22.22 | -21.16 | | | | | 2024-02-13 | Buy(Maintain) | 72,000원 | 6개월 | -19.50 | -10.28 | | | |
| | 2024-02-13 | Buy(Maintain) | 56,000원 | 6개월 | -19.86 | -8.04 | | | | | 2024-03-21 | Buy(Maintain) | 82,000원 | 6개월 | -29.67 | -21.95 | | | |
| | 2024-03-21 | Buy(Maintain) | 64,000원 | 6개월 | -29.79 | -20.47 | | | | | 2024-04-29 | Buy(Maintain) | 82,000원 | 6개월 | -27.73 | -21.59 | | | |
| | 2024-04-29 | Buy(Maintain) | 64,000원 | 6개월 | -28.12 | -20.47 | | | | | 2024-06-03 | Buy(Maintain) | 82,000원 | 6개월 | -26.56 | -19.27 | | | |
| | 2024-06-03 | Buy(Maintain) | 64,000원 | 6개월 | -25.34 | -9.38 | | | | | 2024-07-29 | Buy(Maintain) | 82,000원 | 6개월 | -26.39 | -19.27 | | | |
| | 2024-07-29 | Buy(Maintain) | 76,000원 | 6개월 | -26.36 | -20.13 | | | | | 2024-08-20 | Buy(Maintain) | 82,000원 | 6개월 | -25.85 | -16.10 | | | |
| | 2024-08-20 | Buy(Maintain) | 76,000원 | 6개월 | -25.71 | -19.21 | | | | | 2024-10-30 | Buy(Maintain) | 86,000원 | 6개월 | -29.38 | -27.21 | | | |
| | 2024-10-28 | Buy(Maintain) | 76,000원 | 6개월 | -26.06 | -19.21 | | | | | 2024-11-19 | Buy(Maintain) | 86,000원 | 6개월 | -30.65 | -23.26 | | | |
| | 2024-11-19 | Buy(Maintain) | 76,000원 | 6개월 | -28.91 | -19.21 | | | | | 2025-02-05 | Buy(Maintain) | 86,000원 | 6개월 | -30.59 | -23.26 | | | |
| | 2025-02-07 | Buy(Maintain) | 76,000원 | 6개월 | -35.20 | -35.20 | | | | | 2025-02-18 | Buy(Maintain) | 86,000원 | 6개월 | | | | | |
| | 2025-02-18 | Buy(Maintain) | 76,000원 | 6개월 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 담당자변경 KB금융 (105560) | 2023-05-22 | Buy(Reinitiate) | 66,000원 | 6개월 | -27.29 | -25.43 | | | | 담당자변경 우리금융 (316140) | 2023-05-22 | Buy(Reinitiate) | 16,000원 | 6개월 | -26.02 | -23.88 | | | |
| | 2023-07-26 | Buy(Maintain) | 66,000원 | 6개월 | -24.53 | -14.29 | | | | | 2023-07-28 | Buy(Maintain) | 16,000원 | 6개월 | -26.69 | -23.88 | | | |
| | 2023-09-11 | Buy(Maintain) | 70,000원 | 6개월 | -19.71 | -25.08 | | | | | 2023-08-28 | Buy(Maintain) | 16,000원 | 6개월 | -26.58 | -23.88 | | | |
| | 2023-10-25 | Buy(Maintain) | 70,000원 | 6개월 | -21.31 | -17.73 | | | | | 2023-09-11 | Buy(Maintain) | 16,000원 | 6개월 | -25.82 | -21.31 | | | |
| | 2023-11-16 | Buy(Maintain) | 70,000원 | 6개월 | -22.80 | -17.57 | | | | | 2023-10-10 | Buy(Maintain) | 16,000원 | 6개월 | -25.41 | -20.44 | | | |
| | 2024-01-09 | Buy(Maintain) | 70,000원 | 6개월 | -22.58 | -17.57 | | | | | 2023-10-27 | Buy(Maintain) | 16,000원 | 6개월 | -25.20 | -20.44 | | | |
| | 2024-02-08 | Buy(Maintain) | 83,000원 | 6개월 | -18.55 | -17.57 | | | | | 2023-11-16 | Buy(Maintain) | 16,000원 | 6개월 | -25.08 | -20.44 | | | |
| | 2024-02-13 | Buy(Maintain) | 88,000원 | 6개월 | -21.62 | -5.29 | | | | | 2024-01-08 | Buy(Maintain) | 16,000원 | 6개월 | -17.67 | -7.81 | | | |
| | 2024-03-21 | Buy(Maintain) | 96,000원 | 6개월 | -28.38 | -18.55 | | | | | 2024-02-07 | Buy(Maintain) | 18,000원 | 6개월 | -18.94 | -18.83 | | | |
| | 2024-04-26 | Buy(Maintain) | 96,000원 | 6개월 | -23.63 | -10.68 | | | | | 2024-02-13 | Buy(Maintain) | 18,000원 | 6개월 | -19.92 | -15.06 | | | |
| | 2024-06-03 | Buy(Maintain) | 104,000원 | 6개월 | -21.18 | -20.73 | | | | | 2024-04-29 | Buy(Maintain) | 19,000원 | 6개월 | -24.34 | -21.74 | | | |
| | 2024-07-24 | Buy(Maintain) | 116,000원 | 6개월 | -27.24 | -15.00 | | | | | 2024-06-03 | Buy(Maintain) | 19,000원 | 6개월 | -23.95 | -21.42 | | | |
| | 2024-08-20 | Buy(Maintain) | 116,000원 | 6개월 | -27.39 | -21.72 | | | | | 2024-07-26 | Buy(Maintain) | 20,000원 | 6개월 | -23.75 | -18.35 | | | |
| | 2024-10-11 | Buy(Maintain) | 120,000원 | 6개월 | -21.78 | -19.00 | | | | | 2024-08-20 | Buy(Maintain) | 20,000원 | 6개월 | -20.95 | -14.60 | | | |
| | 2024-10-25 | Buy(Maintain) | 126,000원 | 6개월 | -26.02 | -19.84 | | | | | 2024-10-28 | Buy(Maintain) | 22,000원 | 6개월 | -27.41 | -26.41 | | | |
| | 2024-11-19 | Buy(Maintain) | 126,000원 | 6개월 | -28.61 | -19.68 | | | | | 2024-11-19 | Buy(Maintain) | 22,000원 | 6개월 | -27.87 | -21.82 | | | |
| | 2025-02-06 | Buy(Maintain) | 126,000원 | 6개월 | -28.66 | -19.68 | | | | | 2025-02-10 | Buy(Maintain) | 22,000원 | 6개월 | -27.87 | -21.82 | | | |
| | 2025-02-18 | Buy(Maintain) | 126,000원 | 6개월 | | | | | | | 2025-02-18 | Buy(Maintain) | 22,000원 | 6개월 | | | | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음

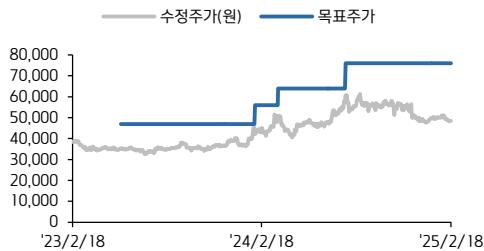
투자의견 변동내역 (2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표 주가 | 목표 가격 대비 | | 괴리율(%) | | 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표 주가 | 목표 가격 대비 | | 괴리율(%) | |
|-------------------|------------|-----------------|---------|----------|--------|--------|---------------------|------------------|-----------------|---------------|---------|----------|--------|--------|----|
| | | | | 대상 시점 | 주가 대비 | 평균 주가 | 최고 주가 | | | | | 대비 | 평균 주가 | 최고 주가 | 대비 |
| 담당자변경 | 2023-05-22 | Buy(Reinitiate) | 13,500원 | 6개월 | -23.99 | -22.9% | | JB금융 (175330) | 2023-05-22 | Buy(Initiate) | 11,500원 | 6개월 | -25.93 | -21.83 | |
| 기업은행 (024110) | 2023-07-26 | Buy(Maintain) | 13,500원 | 6개월 | -23.05 | -19.11 | | | 2023-07-27 | Buy(Maintain) | 11,500원 | 6개월 | -24.28 | -12.17 | |
| | 2023-09-11 | Buy(Maintain) | 14,000원 | 6개월 | -19.31 | -17.29 | | | 2023-09-11 | Buy(Maintain) | 12,500원 | 6개월 | -17.98 | -14.16 | |
| | 2023-10-13 | Buy(Maintain) | 14,000원 | 6개월 | -18.17 | -13.71 | | | 2023-10-17 | Buy(Maintain) | 13,000원 | 6개월 | -18.54 | -12.77 | |
| | 2023-10-30 | Buy(Maintain) | 14,000원 | 6개월 | -18.25 | -13.71 | | | 2023-10-25 | Buy(Maintain) | 13,000원 | 6개월 | -17.98 | -12.38 | |
| | 2023-11-16 | Buy(Maintain) | 15,000원 | 6개월 | -21.53 | -20.60 | | | 2024-01-11 | Buy(Maintain) | 13,000원 | 6개월 | -17.18 | -3.23 | |
| | 2024-01-09 | Buy(Maintain) | 15,000원 | 6개월 | -21.73 | -20.60 | | | 2024-02-07 | Buy(Maintain) | 15,000원 | 6개월 | -18.14 | -17.80 | |
| | 2024-01-17 | Buy(Maintain) | 15,000원 | 6개월 | -20.77 | -9.13 | | | 2024-02-13 | Buy(Maintain) | 15,000원 | 6개월 | -13.73 | -6.60 | |
| | 2024-02-08 | Buy(Maintain) | 17,000원 | 6개월 | -21.12 | -21.12 | | | 2024-03-11 | Buy(Maintain) | 17,500원 | 6개월 | -27.17 | -21.60 | |
| | 2024-02-13 | Buy(Maintain) | 17,000원 | 6개월 | -17.29 | -7.65 | | | 2024-04-23 | Buy(Maintain) | 17,500원 | 6개월 | -25.54 | -16.46 | |
| | 2024-03-22 | Buy(Maintain) | 20,000원 | 6개월 | -31.84 | -23.10 | | | 2024-06-03 | Buy(Maintain) | 19,000원 | 6개월 | -24.16 | -16.53 | |
| | 2024-04-30 | Buy(Maintain) | 19,000원 | 6개월 | -27.48 | -25.37 | | | 2024-07-26 | Buy(Maintain) | 19,000원 | 6개월 | -24.55 | -16.53 | |
| | 2024-06-03 | Buy(Maintain) | 19,000원 | 6개월 | -27.43 | -24.32 | | | 2024-08-20 | Buy(Maintain) | 19,000원 | 6개월 | -23.51 | -16.53 | |
| | 2024-07-30 | Buy(Maintain) | 18,000원 | 6개월 | -24.53 | -22.22 | | | 2024-09-25 | Buy(Maintain) | 20,500원 | 6개월 | -23.30 | -19.51 | |
| | 2024-08-20 | Buy(Maintain) | 18,000원 | 6개월 | -22.16 | -18.22 | | | 2024-10-15 | Buy(Maintain) | 20,500원 | 6개월 | -21.50 | -15.85 | |
| | 2024-11-04 | Buy(Maintain) | 18,000원 | 6개월 | -21.83 | -18.22 | | | 2024-10-24 | Buy(Maintain) | 22,000원 | 6개월 | -17.71 | -16.00 | |
| | 2024-11-19 | Buy(Maintain) | 18,000원 | 6개월 | -20.56 | -15.72 | | | 2024-11-19 | Buy(Maintain) | 23,500원 | 6개월 | -23.39 | -12.98 | |
| | 2025-02-11 | Buy(Maintain) | 20,000원 | 6개월 | -24.05 | -23.65 | | | 2025-02-07 | Buy(Maintain) | 25,000원 | 6개월 | -24.16 | -24.16 | |
| | 2025-02-18 | Buy(Maintain) | 20,000원 | 6개월 | | | | | 2025-02-18 | Buy(Maintain) | 25,000원 | 6개월 | | | |
| 담당자변경 | 2023-05-22 | Buy(Reinitiate) | 9,000원 | 6개월 | -24.46 | -21.89 | 담당자변경 | 2023-05-22 | Buy(Reinitiate) | 9,500원 | 6개월 | -24.33 | -21.05 | | |
| BNK금융 (138930) | 2023-07-31 | Buy(Maintain) | 8,500원 | 6개월 | -21.05 | -18.24 | DGB금융자주 (139130) | 2023-07-31 | Buy(Maintain) | 9,500원 | 6개월 | -23.44 | -18.21 | | |
| | 2023-09-12 | Buy(Maintain) | 8,500원 | 6개월 | -19.23 | -15.06 | | 2023-09-12 | Buy(Maintain) | 9,500원 | 6개월 | -20.16 | -11.26 | | |
| | 2023-11-01 | Buy(Maintain) | 8,500원 | 6개월 | -18.18 | -15.06 | | 2024-01-15 | Buy(Maintain) | 10,500원 | 6개월 | -14.88 | -6.67 | | |
| | 2024-01-15 | Buy(Maintain) | 9,000원 | 6개월 | -17.71 | -12.56 | | 2024-02-13 | Buy(Maintain) | 11,500원 | 6개월 | -23.95 | -18.43 | | |
| | 2024-02-13 | Buy(Maintain) | 10,000원 | 6개월 | -20.91 | -15.30 | | 2024-05-03 | Buy(Maintain) | 11,000원 | 6개월 | -24.67 | -22.18 | | |
| | 2024-05-02 | Buy(Maintain) | 11,000원 | 6개월 | -22.81 | -21.27 | | 2024-06-03 | Buy(Maintain) | 11,000원 | 6개월 | -26.32 | -22.18 | | |
| | 2024-06-03 | Buy(Maintain) | 11,000원 | 6개월 | -22.88 | -13.45 | | 2024-07-30 | Buy(Maintain) | 10,000원 | 6개월 | -20.51 | -17.20 | | |
| | 2024-08-01 | Buy(Maintain) | 12,000원 | 6개월 | -20.89 | -18.17 | | 2024-08-20 | Buy(Maintain) | 10,000원 | 6개월 | -18.44 | -15.50 | | |
| | 2024-08-20 | Buy(Maintain) | 13,000원 | 6개월 | -25.93 | -20.85 | | 2024-10-29 | Buy(Maintain) | 10,000원 | 6개월 | -18.34 | -15.50 | | |
| | 2024-10-31 | Buy(Maintain) | 12,500원 | 6개월 | -24.23 | -22.00 | | 2024-11-19 | Buy(Maintain) | 10,000원 | 6개월 | -16.52 | -6.70 | | |
| | 2024-11-19 | Buy(Maintain) | 12,500원 | 6개월 | -17.98 | -4.9% | | 2025-02-18 | Buy(Maintain) | 13,000원 | 6개월 | | | | |
| | 2025-01-03 | Buy(Maintain) | 14,000원 | 6개월 | -18.65 | -13.14 | | | | | | | | | |
| | 2025-02-07 | Buy(Maintain) | 16,000원 | 6개월 | -27.13 | -27.13 | | | | | | | | | |
| | 2025-02-18 | Buy(Maintain) | 16,000원 | 6개월 | | | | | | | | | | | |

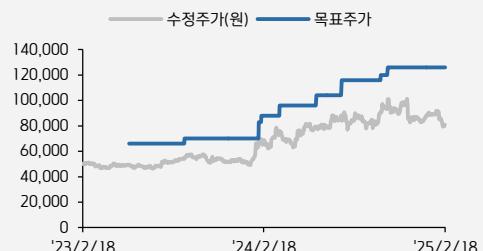
*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)

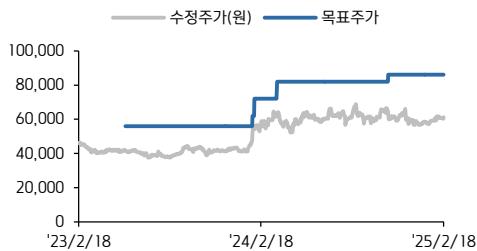
신한지주 (055550)



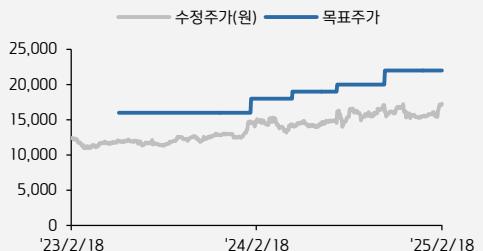
KB금융 (105560)



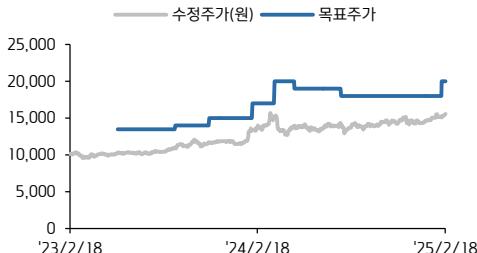
하나금융 (086790)



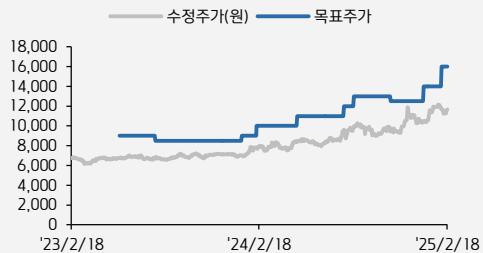
우리금융 (316140)



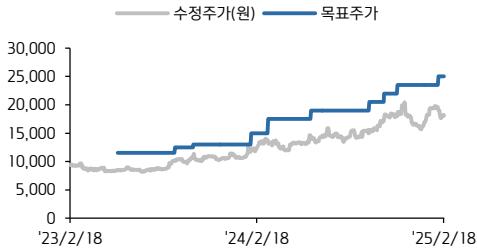
기업은행 (024110)



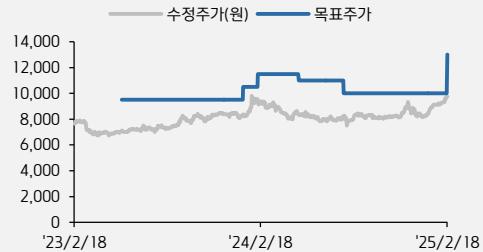
BNK금융 (138930)



JB금융 (175330)



DGB금융 (139130)



투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) | 업종 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|--------------------|----------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 | Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 | Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 | Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 | | |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 | | |

투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 96.37% | 3.63% | 0.00% |